

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

**PROPUESTA DE POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS BASADAS EN EL ANÁLISIS  
DE SITUACIÓN FINANCIERA, PARA EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE  
PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA**

**AUTORA: HILDA AZUCENA GARCÍA NAVAS**

Guatemala Febrero 2012.

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

**PROPUESTA DE POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS BASADAS EN EL ANÁLISIS  
DE SITUACIÓN FINANCIERA, PARA EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE  
PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA**

**Informe final de tesis para la obtención del Grado de Maestro en Ciencias, con base en el Normativo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, en el punto SÉPTIMO inciso 7.2 del acta 5-2005, de la sesión celebrada el veintidós de febrero 2005, actualizado y aprobado por la Junta Directiva en el numeral 6.1 punto SEXTO del acta 15-2009 de la sesión celebrada el 14 de julio de 2009.**

**Asesor de Tesis: Dr. Manuel Alberto Selva Rodas  
Autora: Hilda Azucena García Navas**

Guatemala Febrero 2012.

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA**

Decano: Lic. José Rolando Secaida Morales  
Secretario: Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales  
Vocal Primero: Lic. MSc. Albaro Joel Girón Barahona  
Vocal Segundo: Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez  
Vocal Tercero: Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso  
Vocal Cuarto: P. C. Oliver Augusto Carrera Leal  
Vocal Quinto: P. C. Walter Obdulio Chiguichón Boror

**JURADO EXAMINADOR QUE PRACTICÓ EL EXÁMEN PRIVADO  
DE TESIS**

Presidente: MSc. Juan de Dios Alvarado López  
Secretario: MSc. José Rubén Ramírez Molina  
Vocal Examinador: MSc. José Angel Mancilla García



FACULTAD DE CIENCIAS  
ECONOMICAS

Edificio "S-8"

Ciudad Universitaria, Zona 12  
GUATEMALA, CENTROAMERICA

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS.  
GUATEMALA, VEINTIOCHO DE FEBRERO DE DOS MIL DOCE.

Con base en el Punto SEPTIMO, inciso 7.1, subinciso 7.1.2 del Acta 3-2012 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 14 de febrero de 2012, se conoció el Acta Escuela de Estudios de Postgrado No. 24-2011 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 17 de agosto de 2011 y el trabajo de Tesis de Maestría en Administración Financiera, denominado: "PROPUESTA DE POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS BASADAS EN EL ANÁLISIS DE SITUACIÓN FINANCIERA, PARA EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA", que para su graduación profesional presentó la Licenciada HILDA AZUCENA GARCIA NAVAS, autorizándose su impresión.

Atentamente,

*"D Y ENSEÑAD A TODOS"*

LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES  
SECRETARIO



LIC. JOSE ROLANDO SECAIDA MORALES  
DECANO



Scmp

*Ingrid*  
REVISADO



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

ACTA No. 24-2011

En el salón número 101 del Edificio S-11 de la Escuela de Estudios de Postgrado de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de San Carlos de Guatemala, nos reunimos los infrascritos miembros del Jurado Examinador, el 17 de agosto de 2011, a las 19:00 horas para practicar el EXAMEN GENERAL DE TESIS de la Licenciada Hilda Azucena Garcia Navas, carné No. 100015665, estudiante de la Maestría en Administración Financiera, como requisito para optar al grado de Maestro (a) en Ciencias de la Escuela de Estudios de Postgrado. El examen se realizó de acuerdo con el Normativo de Tesis, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas en el Numeral 6.1, Punto SEXTO del Acta 15-2009 de la sesión celebrada el 14 de julio de 2009.-----

Se evaluaron de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico del informe final de la tesis elaborada por el postulante, denominada **"PROPUESTA DE POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS BASADAS EN EL ANÁLISIS DE SITUACIÓN FINANCIERA, PARA EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA"**.-----

El examen fue APROBADO por UNANIMIDAD de votos, CON ENMIENDAS por el Jurado Examinador.--  
Previo a la aprobación final de la tesis, el (la) postulante deberá incorporar las recomendaciones emitidas por el Jurado Examinador, las cuales se le entregan por escrito y las presentará en el plazo máximo de 30 días a partir de la presente fecha.-----

En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los diecisiete días del mes de agosto de dos mil once.-----



MSc. Juan de Dios Alvarado López  
Presidente



MSc. José Rubén Ramírez Molina  
Secretario



MSc. José Angel Mansilla García  
Vocal I



Licda. Hilda Azucena Garcia Navas  
Postulante

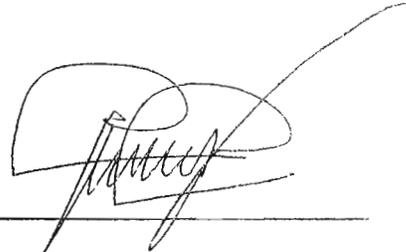


**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO**

## ADENDUM

El infrascrito Presidente del Jurado Examinador CERTIFICA que la estudiante Hilda Azucena Garcia Navas, incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro examinador del Jurado.

Guatemala 5 de octubre de 2011

(f)   
\_\_\_\_\_  
MSc. Juan de Dios Alvarado López  
Presidente

## AGRADECIMIENTOS

- A DIOS                      PADRE CELESTIAL  
Por ser mí guía, mi fortaleza, mi protector y por las innumerables bendiciones espirituales y materiales que ha derramado en mi vida.
- A LA  
SANTISIMA  
VIRGEN                      Madre del Amor  
de la esperanza, mi refugio y mi más grande y poderosa intercesora.
- A MIS  
PADRES                      VIRGINIA YOLANDA NAVAS RODRIGUEZ  
Por el legado de principios morales, religiosos, rectitud, fortaleza, perseverancia, amor y apoyo en mi vida.  
PEDRO GARCÍA LÓPEZ. Q.E.D.
- A MI  
SEGUNDA  
MADRE                      LILIANA MALVINA QUIC GARCÍA  
Gracias por el amor, tiempo y cuidados brindados.
- A MI  
FAMILIA                      ESPECIALMENTE A  
mis hermanos, Mauricio, Edgar, Adolfo, Rogelio, José y Pablo por compartir mis alegrías, brindarme su amor y apoyo, a mis sobrinas: Onelia, Dayana, Beatriz, Estefany, Rocío e Isabel; sobrinos: René, Edgar, Eduardo, Fredy, Roberto, Ángel y Pedrito por su amor, ternura y momentos felices que me han regalado.
- A MI  
ASESOR                      DR. Manuel Alberto Selva Rodas. Gracias por su apoyo intelectual y moral, por el tiempo y los conocimientos Brindados. Dios se lo retribuya en bendiciones espirituales y materiales.
- A MIS  
AMIGOS                      EN ESPECIAL A  
Ingeniera Lucía Rivas, Licenciadas: Amparo Rivas, Marta Lidia Martínez, Beatriz de Azurdía, Magaly Enríquez y Matilde García; Licenciados: Víctor Manuel Morales, Sergio Mena, Ingenieros Diego Morales y Percy Barberena, Ramiro Palma y Julio Pineda.
- FIRMA DE  
AUDITORIA  
DIAZ REYES                      ESPECIALMENTE A  
Licenciados: Marco Livio Díaz Reyes, Mario García y Nelson Cortez.

	Página
CONTENIDO	
RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	iii
1 ANTECEDENTES DE LAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA.	1
1.1 Clasificación de Industria Farmacéutica	1
1.2 Medicamento o Producto Farmacéutico	2
1.3 Organización de la Industria	3
1.4 Industria Farmacéutica Nacional	4
1.5 Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos en Guatemala	4
1.6 Mercado Privado en Guatemala	5
1.7 Mercado Institucional en Guatemala	5
1.8 Características de la Comercialización Farmacéutica en Guatemala	6
1.9 Agentes de Demanda de Medicamentos	7
1.10 Consideraciones de la Situación Actual del Mercado Farmacéutico en Guatemala	8
1.11 Ámbito de la investigación	11
2 MARCO TEÓRICO	12
2.1 Estados Financieros	12
2.2 Balance de Situación	13
2.3 Activo	15
2.3.1 Activo Corriente	15
2.3.2 Activo no Corriente	16
2.3.3 Activo Intangible	17
2.4 Pasivo	18
2.4.1 Pasivo Corriente	18
2.4.2 Pasivo no Corriente	19
2.5 Patrimonio de los Accionistas	19
2.6 Reinversión	20
2.7 Renta	20
2.8 Rentabilidad	21
2.9 Estado de Resultados	21
2.9.1 Ventas Netas	22
2.9.2 Costo de Ventas	23
2.9.3 Gastos de Operación	23
2.9.4 Gastos y Productos Financieros	24
2.9.5 Clasificación de Ordinarios y No Ordinarios	24
2.9.6 Impuestos	25
2.10 Análisis e Interpretación de Estados Financieros	28
2.10.1 Análisis	28
2.10.2 Interpretación	29
2.10.3 Aspectos a Considerar por el Analista	30

	Página
CONTENIDO	
2.11 Costo de Capital	32
2.12 Tasa de Rendimiento Mínima Esperada	32
2.12.1 Modelo de Valuación de Activos de Capital (CAPM)	32
2.13 Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable	33
2.14 Tasa de Rendimiento Libre de Riesgo	33
2.15 Métodos Para Realizar el Análisis Financiero	34
2.15.1 Análisis de Serie de Tiempo	34
2.15.2 Análisis Vertical	34
2.15.3 Análisis Horizontal	35
2.16 Índices o Razones Financieras	35
2.16.1 Índices o Razones de Liquidez	36
2.16.2 Índices o Razones de Capital de Trabajo	37
2.16.3 Índice o Razón Corriente	39
2.16.4 Índice o Razón Prueba Ácida	39
2.16.5 Índices o Razones de Actividad	40
2.16.6 Índice o Razón Rotación de Inventarios	40
2.16.7 Índice o Razón Rotación de Cuentas por Cobrar	41
2.16.8 Índice o Razón Rotación de Cuentas por Pagar	42
2.16.9 Índice o Razón Rotación del Activo Fijo	43
2.16.10 Índice o Razón Rotación del Activo Total	43
2.16.11 Ciclo de Conversión de Efectivo	43
2.16.12 Índices o Razones de Endeudamiento	45
2.16.13 Índices o Razones de Apalancamiento Operativo	46
2.16.14 Índices o Razones de Rentabilidad	46
2.16.15 Índice o Razón de Margen de Utilidad Bruta	47
2.16.16 Índice o Razón de Margen de Utilidad en Operaciones	47
2.16.17 Índice o Razón de Margen de Utilidad Neta	47
2.16.18 Utilidades por Acción	47
2.16.19 Rendimiento Sobre Activos	48
2.16.20 Rendimiento Sobre Capital	48
2.16.21 Razones de Mercado	49
2.16.22 Razón Precio / Utilidades	49
2.16.23 Razón Valor de Mercado/Valor en Libros	49
2.17 Análisis DU PONT	50
2.18 Políticas Internas Relacionadas con la Investigación	51
2.18.1 Política del Plazo para Efectuar el Cobro por Ventas al Crédito	51
2.18.2 Política del Plazo para realizar el Pago por Compra a Proveedores	52
2.18.3 Política del Plazo para Realización de Inventarios	53
3 METODOLOGÍA	54
3.1 Hipótesis	55
3.2 Método y Técnicas Utilizados en la Investigación	55
3.2.1 Método Científico	55
3.2.2 Técnicas	56

	CONTENIDO	Página
4	CALCULO DE ÍNDICES FINANCIEROS AL BALANCE DE SITUACIÓN	57
4.1	Análisis Vertical de las Cuentas de Balance de Situación	58
4.2	Análisis Horizontal de las Cuentas de Balance de Situación	62
4.3	Políticas Internas Relacionadas con el Ciclo de Conversión de Efectivo	64
4.3.1	Política de Plazo de Cobro en Ventas al Crédito	64
4.3.2	Política de Plazo Para Rotación de Inventarios	66
4.3.3	Política de Plazo para Realizar el Pago a Proveedores	68
4.3.4	Ciclo de Conversión de Efectivo	70
4.4	Costo de Capital	72
4.5	Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable Para los Socios	74
4.6	Índices de Liquidez	75
4.7	Índices de Endeudamiento	78
4.8	Índices de Apalancamiento Operativo	80
5	CALCULO DE ÍNDICES FINANCIEROS AL ESTADO DE RESULTADOS	82
5.1	Análisis Vertical del Estado de Resultados	82
5.2	Análisis Horizontal del Estado de Resultados	83
5.3	Índices de Rentabilidad	85
5.4	Análisis DUPONT	87
6	PROPUESTA DE AJUSTE DE LAS POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS PARA FORTALECER LA ACTUAL POSICIÓN FINANCIERA	89
6.1	Análisis de Beneficios e Impacto Financiero al Implementar los Ajustes	89
6.2	Plan de Acción Para Fortalecer el Ciclo de Conversión de Efectivo	94
6.2.1	Objetivos por Cada Área	94
6.2.2	Acciones a Desarrollar Para el Área de Cuentas Por Cobrar	96
6.2.3	Acciones a Desarrollar Para el Área de Inventarios	98
6.2.4	Acciones a Desarrollar Para el Área de Cuentas por Pagar	98
6.3	Recursos Necesarios para Realizar el Plan de Acción	99
6.4	Resultados Esperados	100
	CONCLUSIONES	101
	RECOMENDACIONES	103
	BIBLIOGRAFÍA	105
	ÍNDICE DE CUADROS	
	ÍNDICE DE GRÁFICAS	

## RESUMEN

Las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala en su mayoría, son familiares y se administran de forma empírica sin utilizar herramientas financieras para evaluar sus resultados de operación; dando prioridad a las ventas y obtención de créditos, descuidando los cobros.

Con el presente trabajo de investigación, propone el análisis de situación financiera como base para la administración de empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, debido a que la forma en que se administran actualmente puede generar una seria crisis financiera al dar prioridad a las ventas, por tener un desfase entre el periodo de ventas y cobranzas, que conlleva entre otros, a incrementar los requerimientos de capital de trabajo y solicitar préstamos inmediatos para el cumplimiento de pago a proveedores y por falta de evaluación de desempeño de los directivos.

Durante el transcurso de la investigación, se utilizó la técnica de investigación documental a través de consulta de libros de texto, revistas, sitios de internet, etcétera, relacionados con el tema de investigación; en la parte práctica se calcularon índices financieros a los estados de situación y de resultados de los periodos 2009 y 2010, habiendo realizado el diagnóstico financiero en función de éstos, para presentar el modelo de aplicación del análisis financiero utilizando índices en las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala; asimismo con base a los resultados se presenta una propuesta de ajuste a las políticas administrativas y un plan de acción que propicie el cumplimiento de ajuste en los plazos propuestos.

Entre los resultados obtenidos se encuentran: en primer término se confirma que la aplicación del método de análisis financiero por medio de índices, es útil, práctico y efectivo en empresas, en las que sin tener mucho conocimiento teórico, los directivos pueden conocer e interpretar fácilmente la situación financiera de las mismas; dicho método permite que los accionistas tengan una visión global de la posición financiera de las compañías, para que en función de los resultados tomen

medidas orientadas a la estabilidad financiera y crecimiento de éstas; además el análisis de situación financiera permite que se administren las entidades con certeza, previendo situaciones que podrían afectar su estabilidad financiera.

Del resultado del análisis financiero realizado al sector distribuidor de productos farmacéuticos en Guatemala, se obtuvo las siguientes conclusiones: no se cumple con los plazos establecidos para realizar la cobranza que en promedio es de 44 días, realizándola con demora de 25 días y 20 días en los periodos 2009 y 2010 respectivamente, dicha demora representa el tiempo durante el cual se financiaron las operaciones de los clientes siendo en 2,009 diez millones novecientos cuarenta y siete mil seiscientos cuarenta y seis quetzales con cuarenta y ocho centavos (Q.10,947,646.48); y en 2010 fue de nueve millones setecientos cincuenta y nueve mil doscientos noventa y un quetzal con treinta y cuatro centavos (Q.9,759,291.34), situación que aumentó el costo de financiamiento e incidió en la disminución de la capacidad de pago, en virtud que en el año 2009 se contaba con un quetzal con veinte centavos (Q.1.20) por cada quetzal de deuda, mostrando un excedente del 20% por cada quetzal de deuda, y en 2010 dispuso de noventa y cinco centavos (Q.0.95) reflejando un déficit del 5% por cada quetzal adeudado.

Por otra parte los efectos negativos fueron disminuidos en 2009, debido a que los pagos a proveedores que debieron cumplirse a 75 días, se realizaron con tardanza de 19 días siendo importante señalar que si bien esta práctica contrarrestó la demora en la cobranza, es inconveniente ya que se corre el riesgo de que los proveedores suspendan el crédito o penalicen con recargos por mora. Por otra parte en 2010 se aprovechó el plazo de crédito extendido por los proveedores habiéndose realizado los pagos con 3 días de anticipación a la fecha de vencimiento, lo que propició el requerimiento de liquidez para realizar estos pagos antes de lo programado. Asimismo, se determinó que el aumento de la utilidad de un periodo a otro se debió a que se incrementó las ventas en 5% y se redujeron los gastos de ventas generales y de administración en 2%.

## INTRODUCCIÓN

Actualmente, Guatemala y Centro América se encuentran en un proceso de modernización de sus actividades comerciales e industriales, para participar competitivamente en el comercio nacional e internacional, impulsado por tratados de libre comercio e influenciado por las actuales condiciones económicas y financieras mundiales.

Con el presente trabajo de investigación, se propone un modelo de evaluación financiera por medio de índices financieros, para las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, el cual constituye una herramienta de evaluación que permite tomar oportunamente decisiones, que fortalezcan su posición financiera evitando o minimizando los efectos de situaciones que podrían generar una crisis financiera, propiciando que los administradores tomen conciencia de la importancia del manejo y cumplimiento de los plazos establecidos para las cuentas involucradas en el ciclo de conversión de efectivo, para lo cual se efectuó un diagnóstico financiero, lo que permite demostrar a los inversionistas, administradores y otros interesados la situación financiera real, la tendencia de los resultados de la administración actual, la necesidad de utilizar una herramienta de análisis financiero, práctica y oportuna, la necesidad de tomar decisiones administrativo-financieras basadas en instrumentos técnicos.

El objetivo general de esta investigación es establecer la situación financiera del sector de empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, con base en sus índices financieros aplicados a los estados financieros de los años 2009 y 2010 para elaborar y presentar los resultados con una propuesta de ajuste en los plazos establecidos en las políticas administrativas relacionadas con el ciclo de conversión de efectivo, que fortalezcan la posición financiera así como un plan de acción para realizar dicho ajuste; por otra parte los objetivos específicos fueron: realización del análisis financiero horizontal y vertical del balance de situación, para determinar las cuentas representativas y la variación de las mismas de un año a otro; efectuar el análisis de las políticas internas relacionadas con el ciclo de conversión de efectivo; realizar el análisis del costo de capital; calcular los índices

financieros de liquidez, endeudamiento y apalancamiento; efectuar un análisis financiero del estado de resultados para determinar las cuentas representativas del mismo y calcular la variación de las cuentas de un periodo a otro así como de los índices de rentabilidad; analizar la rentabilidad utilizando el modelo DUPONT y en función de los resultados presentar una propuesta de ajuste a las políticas administrativas, en los plazos de cobro a clientes y pago a proveedores con la finalidad de alinear el ciclo de conversión de efectivo a las necesidades de capital de trabajo, acompañando la misma del respectivo plan de acción.

Los antecedentes de las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, hacen referencia al inicio de su actividad en el país, clasificación y organización de la industria, tipos de mercado que abastecen, características de la comercialización, las consideraciones de la situación actual del mercado farmacéutico en Guatemala y el ámbito de la investigación.

El marco teórico y conceptual, contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación, que proviene de la revisión de la literatura correspondiente y la adopción de una teoría.

La metodología utilizada consistió en la utilización del método científico en sus tres fases: la indagatoria, al verificar los aspectos de la actividad financiera en la distribución de productos farmacéuticos en Guatemala; la demostrativa, al realizar la evaluación de las políticas administrativas relacionadas con el ciclo de conversión de efectivo y establecimiento de la posición financiera con base a los índices financieros derivados del análisis al estado de situación y estado de resultados; la expositiva con la presentación de resultados obtenidos en la investigación.

La hipótesis planteada es que el análisis financiero a través de razones en empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, permite conocer la situación de apalancamiento, clientes, proveedores, ciclo de conversión de efectivo, liquidez para cumplir las obligaciones contraídas todo lo cual sirve de base para la formulación de políticas administrativas y toma de decisiones.

Se realizó el análisis vertical y análisis horizontal del Balance de situación 2009 y 2010 determinando las cuentas representativas de activo y de pasivo y la variación de las cuentas de un año a otro; así mismo se calcularon índices financieros a dicho balance determinando: la liquidez, el endeudamiento, el apalancamiento, el plazo en que efectivamente se realizaron los cobros a clientes y pagos a proveedores, el periodo de rotación de inventarios, el periodo de ciclo de conversión de efectivo y la estructura de capital, presentando la interpretación de resultados obtenidos. Se realizó el análisis vertical y análisis horizontal del Estado de Resultados 2009 y 2010 calculando: la variación de las cuentas que conforman el mismo, los índices de rentabilidad, el rendimiento por medio del método DUPONT, habiéndose analizado y mostrado los resultados obtenidos.

Por otra parte, tomando como referencia el resultado de los índices calculados, se presenta una propuesta de ajuste a las políticas administrativas, en los plazos de cobro a clientes y pago a proveedores con la finalidad de alinear el ciclo de conversión de efectivo a las necesidades de capital de trabajo, indicando los beneficios que se hubieran obtenido al aplicar los plazos propuestos en las operaciones correspondientes a los periodos 2009 y 2010; dicha proposición se acompaña del respectivo plan de acción.

De acuerdo con la investigación realizada se comprobó la hipótesis, ya que el análisis de la situación financiera a través de razones, permitió conocer la situación de: apalancamiento financiero, clientes, proveedores, rotación de inventarios, lo que sirve de base para formular políticas administrativas que contribuyan a la toma de decisiones.

Las principales conclusiones son: el incremento en la utilidad de un periodo a otro, se debe al aumento de 5% de ventas y disminución en 2% de gastos de distribución y consumo; la liquidez de la empresa fue afectada por el incumplimiento de la política de cuentas por cobrar que se realizó en 69 y 64 días en 2009 y 2010 respectivamente y debió realizarse en 44 días incidiendo en la disminución de liquidez ya que en 2009 se demoró el cobro de ocho millones quinientos cuatro mil doscientos ochenta quetzales con ochenta y dos centavos

(Q8,504,280.82) procedentes de ventas al crédito, y en 2010, de siete millones trescientos ochenta y cinco mil trescientos sesenta y seis quetzales con setenta y seis centavos (Q.7,385,366.76); el apalancamiento financiero propició la pérdida de autonomía financiera ya que fue amplio (73% en 2009 y 63% en 2010); el 99% de deuda corresponde a obligaciones contraídas a corto plazo, lo que aumenta el riesgo de liquidez. Con relación al costo de las deudas, las cuentas por pagar comerciales fueron las más caras (5%) en 2009 y la cuenta de préstamos fiduciarios producto de sobregiros bancarios resultó ser la más onerosa (3%) en 2010; en ambos periodos se respaldó el 100% de la deuda con el capital; la inversión es atractiva en virtud que el rendimiento sobre el capital contable, (ROE) fue de 17% en el año 2009 y 18% en el año 2010, lo que superó la tasa de rendimiento mínima esperada de 13%.

# **1. ANTECEDENTES DE LAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS EN GUATEMALA.**

Este capítulo hace referencia a la historia de las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala así como a su organización, características de comercialización y la situación actual.

Debido al grado de especialización e investigación científica, la industria farmacéutica se ha desarrollado en países industrializados que cuentan con recursos económicos y tecnológicos entre éstos Estados Unidos, Inglaterra, Francia, Alemania y Suiza. En Latino América está principalmente concentrada en Brazil, Argentina y México, mientras que en Guatemala, surge con el establecimiento de compañías afiliadas o subsidiarias de corporaciones extranjeras, quienes proporcionan un pago a cambio del uso de patentes, marcas, fórmulas y técnicas de producción; asimismo, debido a que en Guatemala se producen pocas materias primas, las que se utilizan son elaboradas en el extranjero.

Al cobrar vigencia la Ley de Fomento Industrial, Decreto número 1317 del Congreso de la República, publicada el 10 de agosto de 1959, se establecieron en el país en las décadas de 1950-1960 estas industrias; sin embargo la mayoría de productos que se comercian son importados.

## **1.1 Clasificación de Industria Farmacéutica**

La industria farmacéutica puede clasificarse de dos formas: Según el origen de los productos, donde la empresa fabrica el producto, derivado de la investigación o producir genéricos cuando la ley lo permite y la industria de desarrollo de productos, que invierte sus recursos en investigación y desarrollo de nuevos principios activos, creando uno o varios productos promocionados y comercializados mundialmente; dichos productos son patentados para garantizar su comercialización exclusiva.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Díaz Castillo, Roberto./1976/ Museo de la Farmacia de Guatemala./Guatemala/Editorial Universitaria.

Industria Farmacéutica de Genéricos: Se le denomina “Productos Genéricos” a los fabricados con base en sustancias de laboratorios productores no originarios, los productos sólo identifican el nombre del principio activo, por lo que la industria farmacéutica de productos genéricos adquiere los principios activos de fabricantes o de distribuidores de copias de materias primas, generalmente a un menor costo.<sup>2</sup>

Según el Tipo de Productos: Atendiendo a las propiedades químicas de los componentes con los que se elaboran los medicamentos, la industria farmacéutica se clasifica en: Medicamentos con prescripción, que se refiere a productos consumidos por indicación médica, para tratar enfermedades como diabetes, infecciones severas etc. Mientras que los medicamentos sin prescripción se utilizan para curar enfermedades de bajo riesgo clínico, por lo que incluye antigripales, medicamentos para la indigestión entre otros<sup>3</sup>.

## **1.2 Medicamento o Producto Farmacéutico**

Es el producto empleado para la prevención, diagnóstico o tratamiento de una enfermedad, estado patológico o para modificar sistemas fisiológicos en beneficio de la persona que lo requiere. Los mismos se clasifican en: producto psicotrópico que son controlados por la autoridad nacional competente, ya que en algunos casos tienen efectos secundarios; producto prohibido retirado del consumo, venta o ambos en uno o varios países por orden de la autoridad nacional competente, debido a la poca seguridad que ofrece en la aplicación a que se destina; producto no aprobado oficialmente por el fabricante para su registro ante la autoridad nacional competente que ha sido rechazado por no satisfacer los requerimientos establecidos. Por ejemplo, por razones de seguridad, por falta de efectividad entre otros.<sup>4</sup>

---

<sup>2</sup> Díaz Castillo, Roberto./1976/ Museo de la Farmacia de Guatemala./Guatemala/Editorial Universitaria

<sup>3</sup> Díaz Castillo, Roberto./1976/Museo de la Farmacia de Guatemala./Guatemala/Editorial Universitaria.

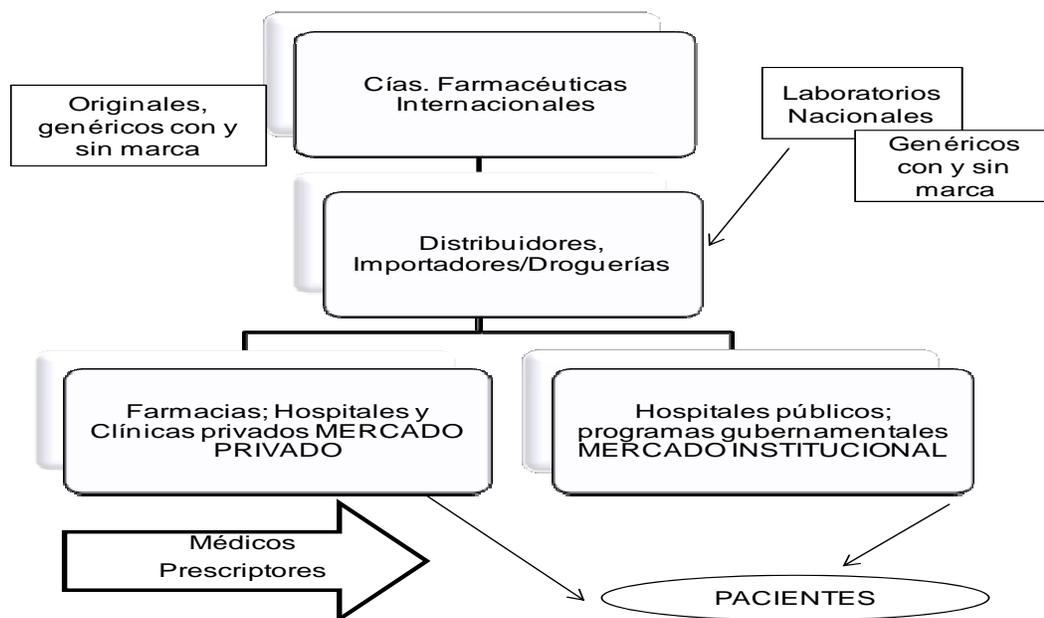
<sup>4</sup> Arias D Tomás./1999/ Glosario de Medicamentos, Desarrollo Evolución y Uso./Panamá.

### 1.3 Organización de la Industria

Desde el punto de vista de la oferta, existen tres principales agentes económicos constituidos por: las farmacéuticas internacionales, regionales y locales, las distribuidoras, las farmacias y cadenas de farmacias. Las firmas líderes son laboratorios transnacionales que operan a escala global, con la mayor parte de sus actividades de fabricación concentradas en países desarrollados, pero con algunas plantas industriales localizadas en otras regiones, incluyendo países de Centroamérica.

Gráfica 1

Esquema Sobre la Organización de la Industria



Fuente: Grupo Centroamericano de Política de Competencia/BID enero 2011

#### **1.4 Industria Farmacéutica Nacional**

Las primeras industrias químico farmacéuticas en Guatemala, surgen después de la revolución de 1944 la que incluye a Laboratorios Lancasco S.A., Laboratorios Bonín S.A. y Laboratorios Unipharm S.A. constituidas para fabricar productos farmacéuticos como ampollas hipodérmicas, tabletas, cápsulas, emulsiones y jarabes que se importaban de Europa. Actualmente dentro de los laboratorios nacionales con reconocimiento internacional están Laprin y Lancasco, los que se caracterizan por su escasa regionalización ya que realizan exportaciones intrarregionales, debido a que su grado de penetración de los mercados es bajo, sin alcanzar posicionarse dentro de los veinte primeros laboratorios de cada país de la región.

#### **1.5 Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos en Guatemala**

Son empresas mercantiles, que se establecen para la distribución y comercialización mayorista de productos farmacéuticos locales e importados, en el mercado guatemalteco, para lo cual comercializan con gran una variedad de productos. Las empresas distribuidoras son mayoritariamente nacionales, que abastecen al mercado privado y al institucional. Algunos laboratorios nacionales han establecido droguerías para comercializar sus medicamentos y los de terceros, sin embargo la decisión de compra de los pacientes se encuentra determinada por la prescripción de los médicos así como por la existencia del medicamento en las listas.

En Guatemala se han identificado las siguientes principales droguerías: Amicelco; Logral; Droguerías José Gil; Centro Distribuidor S.A.; Resco, S.A.; Agencia J.I.Cohen; Bodega Farmacéutica, existiendo otros importadores que han crecido en las últimas dos décadas también es importante mencionar que la comercialización de productos farmacéuticos cuenta con Asociaciones, instituciones, gremiales del sector en Centroamérica cuya sede se encuentra en Guatemala, la misma se conoce como Federación Centroamericana De Laboratorios Farmacéuticos (FEDEFARMA), parte de la International Federation of Pharmaceutical Manufacturers & Associations (IFPMA) la que agrupa a Laboratorios Internacionales Originadores: Agentes Asociados,

Subsidiarias en América Central de: Abbot (GUA), AstraZeneca(CR) Boehringer Ingelheim (MEX), Eli Lilly (CR), Janssen Cilag (MEX)GlaxoSmithKline (CR)), Menarini (GUA), Merck, Sharp & Dohme Associations (IFPMA) (PA); Pfizer (CR), Roche (MEX); Sanofi Aventis Guatemala. Asimismo es importante mencionar que a nivel nacional existe la Asociación de la Industria Farmacéutica de Guatemala (ASINFARGUA), cuyos agentes asociados son laboratorios con plantas de fabricación en Guatemala, mayoritariamente de capitales guatemaltecos y El Colegio de Farmacéuticos y Químicos de Guatemala cuyos asociados son las farmacias.

### **1.6 Mercado Privado en Guatemala**

El mercado privado en Guatemala está constituido principalmente por cadenas de farmacias que ofrecen a sus clientes además de medicamentos, cosméticos y otros artículos de consumo, contando entre sus opciones de atención con descuentos, entrega a domicilio entre otros beneficios y promociones, entre las que destacan por su participación en el mercado: Meycos, Farmacias Supermercados Xtra, Fayco, Carolina & H, Batres y Galeno, existiendo además farmacias familiares diseminadas en toda la república.

### **1.7 Mercado Institucional en Guatemala**

El mercado institucional en Guatemala está conformado por el sector público, donde el Ministerio de Salud coordina la adquisición de fármacos definiendo categorías y cantidades de medicamentos para el año siguiente, e invitando a presentar ofertas a proveedores cuyos precios se establecen por medio de un proceso de licitación pública denominado Contrato Abierto.

Según un estudio realizado en el año 2007 por la Organización Panamericana para la Salud, el sector público guatemalteco brinda atención ambulatoria y hospitalaria y medicamentos a través del Ministerio de Salud a cerca del 70% de la población pero el que cuenta con mejor financiamiento es el Instituto Guatemalteco de Seguridad Social (IGSS), que proporciona cobertura a trabajadores y sus familias estimándose 10% de

la población; por otra parte el Ministerio de la Defensa atiende a las fuerzas armadas. Adicionalmente el Programa de Accesibilidad a Medicamentos (PROAM) del Ministerio de Salud ofrece a los sectores más marginados cerca de un centenar de medicamentos básicos a precio rebajado.

### **1.8 Características de la Comercialización Farmacéutica en Guatemala**

Dentro de las características de comercialización de la industria farmacéutica se encuentran:

**Promoción Indirecta:** La promoción farmacéutica se realiza a través de personal especializado en esta industria, conocido como visitador (a) médico (a), cuya labor consiste en mostrar al gremio médico las cualidades y campo de aplicación de los productos farmacéuticos, para que posteriormente éstos los prescriban a sus pacientes.

**Distribución Indirecta:** El productor promueve el producto y realiza la venta a distribuidores conocidos en el medio como droguerías, quienes se constituyen para operar como empresas individuales o sociedades, que compran a varios productores los medicamentos para abastecer establecimientos que atienden directamente al consumidor, denominadas farmacias que realizan la venta de medicamentos al consumidor final.

**Control de Calidad Prioritario:** El objetivo de un producto farmacéutico es la prevención o cura de una enfermedad, razón por la cual el control de calidad es fundamental en el proceso productivo farmacéutico, ya que un error en la fabricación de un medicamento podría provocar la muerte de un consumidor.

## 1.9 Agentes de Demanda de Medicamentos

El acto de consumo de los medicamentos de prescripción médica tiene una naturaleza singular debido a que interactúan tres agentes: el médico prescriptor, el paciente y las fuentes de financiamiento, constituidas por instituciones de seguro social o el sistema público de salud; la interacción entre los agentes es suscrita por dos principales elementos: la asimetría de información entre médico y paciente y la existencia de programas gubernamentales destinados a facilitar el acceso a medicamentos esenciales, que se entregan gratuitamente en las instituciones públicas y de seguro social.

Consecuentemente, el agente que decide el consumo (el médico prescriptor) es distinto del agente que consume el producto (el paciente) y del agente que afronta su costo: el propio paciente en el mercado privado y el seguro social o sistema público de salud, en el mercado institucional. A continuación se presenta un cuadro que muestra la cobertura de los proveedores de servicios de salud en Guatemala.

Cuadro 1  
Cobertura de Proveedores de Servicios de Salud en Guatemala

Ministerio de Salud	Cobertura: 27%
Instituto Guatemalteco de Seguridad Social	Cobertura: 18.3%
Sector Privado (paquete básico de Organizaciones no Gubernamentales y similares)	Cobertura: 30%
Pago directo de servicios	Cobertura: 10%
Servicios privados	Cobertura: 2%
Población sin Cobertura	12.7%

Fuente: base de datos de comercio exterior del SIECA. Grupo Centroamericano de Política de Competencia/BID enero 2011

## **1.10 Consideraciones de la Situación Actual del Mercado Farmacéutico en Guatemala**

La revista Mercados y Tendencias realizó una edición en la que se incluye el tema de auge del sector farmacéutico, en la que se indica que los productores y distribuidores tienen como retos prioritarios: extender su mercado, obtener certificaciones internacionales, cumplir estándares que faciliten su acceso a los mercados; por otra parte entre los desafíos por enfrentar se encuentran: nuevos competidores asiáticos provenientes de la India así como el comercio masivo de genéricos a precios bajos provenientes de todas partes del mundo, cuya estrategia para captar el mercado han sido los precios bajos; asimismo se menciona que en Guatemala no existen leyes bien definidas para establecer la ventaja en la compra de productos de marca versus los genéricos, la burocracia y falta de reglas claras para el registro de nuevos productos farmacéuticos hace cada día más difícil la introducción de nuevas terapias, el Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos) CAFTA incluye una cláusula que limita la fabricación de productos farmacéuticos genéricos con moléculas innovadoras impidiendo a la industria regional ofrecer nuevos productos. Dentro de los problemas para incursionar en mercados extranjeros se encuentra limitaciones aduanales, problemas con trámites de legalización, consularización, elevado pago de impuestos, solicitud de documentos adicionales a los señalados con antelación, siendo México y Panamá los países menos accesibles de la región. Dentro de las oportunidades del sector se encuentra la libertad de precios, el desarrollo económico de la región Centroamericana, el crecimiento de la población, mejora en los niveles de ingreso de los últimos años, los canales de distribución y comercialización del mercado privado (droguerías y farmacias) es abierto, además las empresas nacionales ofrecen productos genéricos de alta calidad a precios competitivos comparados con los precios de las multinacionales lo que brinda una oportunidad de venta. A continuación se

presenta un cuadro de ventas que presenta un panorama de la situación de la industria farmacéutica en Centroamérica.<sup>5</sup>

**Cuadro 2**  
**Top 30 Empresas en el Mercado Centroamericano por Ventas**  
**(Cifras expresadas en \$)**

Sanofi-aventis	61,673,391	Essex Farma	18,285,363
Pfizer	59,611,665	Bristol Myers Squibb	15,650,470
Abbott	55,405,623	Bayer Cc	14,482,016
Merck	53,541,417	Altian Pharma	13,899,226
Novartis Farma	46,812,467	Rowe	13,472,862
Glaxosmithkline	45,786,322	Panalab	13,461,779
Unipharm-pharmanov (Local)	43,470,307	Stein (Local)	13,442,890
Bayer Schering Ph	42,066,762	Nestle	12,893,244
Roemmers	40,416,897	Lilly	12,455,966
Menarini	37,958,383	Lancasco (Local)	11,831,344
Astrazeneca	37,912,651	Servier	11,394,974
Janssen-cilag	30,549,306	Asofarma	11,262,727
Merck Sharp Dohme	30,300,869	Laprin (Local)	10,524,163
MK	26,738,459	White Farm.	10,435,948
Boehringer Ing	24,199,304	Otras	432,426,641
Roche	20,929,061	<b>Ventas Totales</b>	<b>1,273,292,497</b>

Fuente: Castellanos Amafredo.2009.Auge del mercado Farmacéutico Regional. Mercados & tendencias

**Cuadro 3**  
**Importaciones Realizadas a Guatemala del año 2005 al año 2009**  
**(Cifras expresadas millones de \$)**

2005	\$ 268.9
2006	\$ 268.0
2007	\$ 311.9
2008	\$ 347.3
2009	\$ 336.0
Promedio anual	\$ 306.4
Crecimiento interanual	25%

Fuente: base de datos de comercio exterior del SIECA y de la Contraloría General de Panamá. Los valores corresponden a los medicamentos de uso humano comprendidos en las partidas 3003 (para venta por mayor) y 3004 (para venta por menor). Grupo Centroamericano de Política de Competencia/BID enero 2011

<sup>5</sup> Castellanos Amafredo.2009.Auge del mercado Farmacéutico Regional. Mercados & tendencias 12:13

**Cuadro 4**  
Exportaciones realizadas en Guatemala durante los periodos 2005 a 2009  
(cifras expresadas en millones de \$)

2005	\$ 125.7
2006	\$ 119.7
2007	\$ 133.9
2008	\$ 151.3
2009	\$ 146.8
Promedio anual	\$ 135.5
Crecimiento interanual	17%

Fuente: base de datos de comercio exterior del SIECA y de la Contraloría General de Panamá. Los valores corresponden a los medicamentos de uso humano comprendidos en las partidas 3003 (para venta por mayor) y 3004 (para venta por menor. Grupo Centroamericano de Política de Competencia/BID enero 2011

**Cuadro 5**  
Evolución del mercado total de medicamentos en Guatemala  
del año 2007 al año 2009  
(cifras expresadas en millones de \$)

2007	\$ 301,038,956
2008	\$ 351,997,288
2009	\$ 340,374,665
% Promedio	27%
Var. % 2007/8	16.90%
Var. % 2008/9	-3.30%

Fuente: el consultor sobre la base de datos de IMS MAT 2009. Valores ex-fábrica (de venta del laboratorio). Grupo Centroamericano de Política de Competencia/BID, enero 2011.

Por otra parte, información divulgada el 17 de septiembre de 2011, en el espacio de Actualidad y Economía de prensa escrita manifiesta que las plantas de producción de las farmacéuticas multinacionales están cerrando y trasladándose a otros países de la región que ofrecen mejores incentivos. Lejanos han quedado los años en que Guatemala era la capital industrial del Istmo. Bajo el amparo del Mercado Común Centroamericano (MCCA), una veintena de farmacéuticas se instalaron en el país, sólo

se han quedado la alemana Bayer y la española Menarini. La inversión en plantas de producción farmacéutica va decreciendo en los últimos meses; las fusiones, la inseguridad y la búsqueda de un mejor clima de negocios motivan la salida de las farmacéuticas que hace años abrieron operaciones en Guatemala. “El reto del país está en generar condiciones para atraer inversión extranjera”, afirmó Rodolfo Lambour, director ejecutivo de la Federación Centroamericana de Laboratorios Farmacéuticos (Fedefarma), que representa a las firmas transnacionales.<sup>6</sup>

### **1.11 Ámbito de la investigación**

Debido a que: la mayoría de empresas distribuidoras de productos farmacéuticos de Guatemala son familiares y se administran de forma empírica, sin utilizar herramientas financieras para evaluar sus resultados de operación, aplicando índices financieros al balance general y al estado de resultados de los periodos 2009 y 2010 debidamente auditados, de una empresa en marcha del sector de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala, como modelo de aplicación del método de índices financieros para que las empresas del sector repliquen la aplicación de dicho modelo.

---

<sup>6</sup> Lorena Álvarez./2011./Grandes Farmacéuticas Dicen adiós a Guatemala/El Periódico/Guatemala/Sep/ 17

## 2. MARCO TEÓRICO

Este capítulo contiene la exposición y análisis de las teorías y enfoques teóricos y conceptuales utilizados para fundamentar la investigación.

### 2.1 Estados Financieros

Se denomina estados financieros, al balance de situación o balance general y al de las cuentas de pérdidas y ganancias o estado de resultados, producto de la contabilidad que no es más que una reunión de procedimientos y técnicas desarrolladas para producir en forma sistemática y estructurada, la información cuantitativa de las operaciones que realiza una empresa y de algunos sucesos económicos cuantificables relacionados con la misma y que se expresa en unidades monetarias, para facilitar a los diversos interesados el poder tomar decisiones con un mínimo de incertidumbre.

La finalidad de los estados financieros es que constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, el rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que les han sido confiados. Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministrarán la siguiente información acerca de una entidad:

- (a) activos;
- (b) pasivos;
- (c) patrimonio neto;
- (d) ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas;
- (e) aportaciones de los propietarios y las distribuciones a los mismos en su

condición de tales y  
(f) flujos de efectivo.<sup>7</sup>

Toda la información contenida en los estados contables o financieros para ser útil a sus usuarios debe reunir, pertinencia, confiabilidad, aproximación a la realidad, esencialidad, neutralidad, integridad, verificabilidad, provisionalidad a una fecha, sistematicidad, comparabilidad y oportunidad.

Por lo general el Consejo Administrativo de un ente económico anualmente requiere: el balance general para conocer la situación financiera de la empresa así como, los recursos y obligaciones con que cuenta, el balance comparativo para asegurarse si han aumentado o disminuido las cuentas que lo componen y principalmente la utilidad o pérdida del ejercicio y el estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados para verificar detalladamente la forma precisa de cómo se ha llegado a la utilidad.

Según las NIIF Los estados financieros con propósito de información general (denominados “estados financieros”) son aquéllos que pretenden cubrir las necesidades de usuarios que no están en condiciones de exigir informes a la medida de sus necesidades específicas de información.

## **2.2 Balance de Situación**

Es un documento contable que refleja la situación financiera de un ente económico público o privado, a una fecha determinada; entre otros permite efectuar un análisis comparativo de la empresa e incluye el activo, el pasivo y el capital contable. Se

---

<sup>7</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF-, Guatemala, 2009.

formula de acuerdo con un formato y un criterio estándar para que la información básica de la empresa pueda obtenerse uniformemente. <sup>8</sup>

También se puede definir como un estado que refleja la situación patrimonial de la empresa en un momento determinado, en la medida en que dicha situación se pueda expresar en términos monetarios tiene carácter estático, ya que es un resumen de la situación de la empresa en un momento dado; a continuación se indican algunas de las cuentas que forman parte del mismo.

- (a) inmovilizado material;
- (b) inversiones inmobiliarias;
- (c) activos intangibles;
- (d) activos financieros [excluidos los importes mencionados en los apartados (e),(h)(i)
- (e) inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación;
- (f) activos biológicos;
- (g) existencias;
- (h) deudores comerciales y otras cuentas a cobrar;
- (i) efectivo y otros medios líquidos equivalentes;
- (j) el total de activos clasificados como mantenidos para la venta y los activos incluidos en los grupos enajenables de elementos, que se hayan clasificado como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas;
- (k) acreedores comerciales y otras cuentas a pagar;
- (l) provisiones;
- (m) pasivos financieros (excluyendo los importes mencionados en los apartados (k) y (l) anteriores);
- (n) pasivos y activos por impuestos corrientes, impuesto sobre las ganancias;

---

<sup>8</sup> Irwin McGraw-Hill. Contabilidad, La base para decisiones gerenciales, 11a edición Colombia, Quebecor 40p

- (o) pasivos y activos por impuestos diferidos,
- (p) pasivos incluidos en los grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5;
- (q) intereses minoritarios, presentados dentro del patrimonio neto; y
- (r) capital emitido y reservas atribuibles a los propietarios de la dominante <sup>9</sup>.

## **2.3 Activo**

Se le denomina activo al conjunto de bienes y derechos que representa la estructura económica, incluye todas aquellas cuentas que reflejan los valores de los que dispone la entidad. Todos los elementos del activo son susceptibles de traer dinero a la empresa en el futuro, bien sea mediante el uso, venta o cambio; éste se puede dividir en dos grandes masas patrimoniales que son activo corriente y activo no corriente. <sup>10</sup>

### **2.3.1 Activo Corriente**

Está integrado por elementos patrimoniales activos (bienes y derechos frente a terceros) que tienen la característica de ser dinero o convertirse en dinero en un plazo no superior a un año, sin interferir las operaciones normales del negocio. Atendiendo al grado de disponibilidad, se pueden distinguir tres tipos de activo corriente o circulante, siendo éstos disponible, realizable y existencias.

Disponible: Representa los elementos de activo más líquido de que dispone la empresa, dentro de los que se encuentran los depósitos en entidades bancarias a la vista y efectivo en caja. Realizable: Incluye derechos de cobro susceptibles de ser transformados en efectivo dentro de un ejercicio económico, tales como clientes, efectos comerciales a cobrar, pagos anticipados, inversiones financieras temporales (a corto plazo), créditos concedidos a terceros, efectos comerciales descontados

---

<sup>9</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF-, Guatemala, 2009.

<sup>10</sup> Irwin McGraw-Hill. Contabilidad, La base para decisiones gerenciales, 11a edición Colombia, Quebecor 40p

pendientes de vencimiento, entre otros. Existencias: Contiene bienes adquiridos o elaborados por la empresa destinados a su venta o transformación en productos terminados, entre los que se encuentran: mercaderías, materias primas, productos terminados, envases, embalajes, etc. <sup>11</sup>

Una entidad clasificará un activo como corriente cuando:

- (a) espera realizar el activo, o pretende venderlo o consumirlo, en su ciclo normal de explotación;
- (b) mantiene el activo principalmente con fines de negociación;
- (c) espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa; o
- (d) el activo sea efectivo o un equivalente al efectivo (tal como se define en la NIC 7), a menos que tenga restricciones, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo, al menos durante doce meses a partir de la fecha del ejercicio sobre el que se informa.<sup>12</sup>

### **2.3.2 Activo no Corriente**

También llamado activo fijo o inmovilizado, está compuesto por elementos cuya conversión plena en liquidez requiere más de un año, representado por inversiones de carácter permanente en la empresa y consideradas necesarias; estos activos representan la inversión de capital o patrimonio de una empresa en bienes a ser utilizados o aprovechados por la misma, de modo periódico, permanente o semipermanente, en la producción o en la fabricación de artículos para venta o la

---

<sup>11</sup> Irwin McGraw-Hill. Contabilidad, La base para decisiones gerenciales, 11a edición Colombia, Quebecor 41p

<sup>12</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera –NIF-, Guatemala, 2009.

prestación de servicios para el cumplimiento de sus fines; cabe distinguir cuatro tipos de inmovilizado:

Inmovilizado material: este rubro agrupa bienes de naturaleza tangible como terrenos, edificios, maquinaria, instalaciones, mobiliario, vehículos de transporte, equipos para proceso de información, entre otros. Inmovilizado inmaterial: Dentro de éste se contemplan elementos patrimoniales intangibles como: fondo de comercio, aplicaciones informáticas, derechos de traspaso, concesiones administrativas, derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, etcétera. Gastos amortizables: incluye gastos de constitución y gastos de ampliación de capital. Inmovilizado financiero: contiene las inversiones financieras permanentes cualquiera que sea su forma de instrumentación, con vencimiento superior a un año, la participación en el capital de otras empresas, los valores de renta fija; los créditos concedidos a largo plazo y las imposiciones a largo plazo. Dichos bienes pueden ser vendidos o dados de baja ya sea porque se considera que no son útiles, porque se reemplazan por nuevas instalaciones o por otras causas. Las erogaciones que se hagan con objeto de mejorar el valor de una propiedad o su eficacia para el servicio, se considerará una inversión fija.

El término “no corriente” incluye activos tangibles, intangibles y financieros que por su naturaleza son a largo plazo. No está prohibido el uso de descripciones alternativas siempre que su significado quede claro.<sup>13</sup>

### **2.3.3 Activo Intangible**

Está integrado por valores cuya recuperabilidad está condicionada generalmente por el transcurso del tiempo como por ejemplo inversiones realizadas por el negocio y que se convertirán en gastos; se pueden mencionar los gastos de instalación, las primas de

---

<sup>13</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF-, Guatemala, 2009.

seguro, etc. ya que representa erogaciones que deben ser aplicadas a gastos o costos de periodos futuros, por lo que tienen que mostrarse en el balance a su costo no devengado, y se designan con el nombre de "cargos diferidos" o de "gastos diferidos", ya que incluye gastos cuya aplicación se difiere o pospone por no corresponder al ejercicio que se concluye, así como los gastos de organización que se amortizan o difieren en varias anualidades, los fondos para atender la amortización de bonos, las reclamaciones tributarias, los depósitos de garantía, entre otras<sup>14</sup>.

## **2.4 Pasivo**

El pasivo muestra todas las obligaciones ciertas de la empresa y las contingencias que deben registrarse. Estas obligaciones están representadas por préstamos, compras con pago diferido, etc.

### **2.4.1 Pasivo Corriente**

Se define como el conjunto de recursos financieros de que dispone la empresa; parte de él expresa el conjunto de obligaciones que la empresa tiene contraídas con terceros en un momento dado. El pasivo corriente es exigible a corto plazo y está integrado por deudas de la empresa con vencimiento no superior a un año, proveedores, acreedores, efectos comerciales a pagar, préstamos a corto plazo, Impuestos por pagar, deudas por efectos descontados.<sup>15</sup>

Una entidad clasificará un pasivo como corriente cuando:

- (a) espera cancelar el pasivo en su ciclo normal de explotación;
- (b) mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación;
- (c) el pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha del

---

<sup>14</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF-, Guatemala, 2009.

<sup>15</sup> Irwin McGraw-Hill. Contabilidad, La base para decisiones gerenciales, 11a edición Colombia, Quebecor 43p

- ejercicio sobre el que se informa; o
- (d) la entidad no tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa <sup>16</sup>.

#### **2.4.2 Pasivo no Corriente**

Comprende las deudas a largo plazo y el no exigible. Exigible a Largo Plazo: Deudas de la empresa cuyo plazo de pago es superior a un año, tales como, préstamos, proveedores de inmovilizado, efectos a pagar a largo plazo, obligaciones y bonos, fianzas y depósitos recibidos a largo plazo. No Exigible: Son los conocidos como recursos permanentes propios que provienen de aportaciones de los socios a capital y los generados por la propia empresa, tales como reservas y resultados no distribuidos.

#### **2.5 Patrimonio de los Accionistas**

Es el conjunto de propiedades, bienes, derechos y obligaciones a su favor que posee un particular o una empresa; está representado por la suma del activo menos el pasivo y representa los aportes de los propietarios o accionistas más los resultados no distribuidos así como las reservas de capital. El patrimonio neto muestra también la capacidad que tiene la empresa de autofinanciarse. <sup>17</sup>

Una entidad revelará lo siguiente, en el estado de situación financiera o en el estado de cambios en el patrimonio neto, o en las notas:

- (a) para cada una de las clases de acciones o títulos que constituyan el capital:

---

<sup>16</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera, Guatemala, 2009.

<sup>17</sup> Irwin McGraw-Hill. Contabilidad, La base para decisiones gerenciales, 11a edición Colombia, Quebecor 467p

- (i) el número de acciones autorizadas para su emisión;
  - (ii) el número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad;
  - (iii) el valor nominal de las acciones, o el hecho de que no tengan valor nominal;
  - (iv) una conciliación entre el número de acciones en circulación al principio y al final del ejercicio;
  - (v) los derechos, privilegios y restricciones correspondientes a cada clase de acciones, incluyendo las restricciones sobre la distribución de dividendos y el reembolso del capital;
  - (vi) las acciones de la entidad que estén en su poder o en el de sus dependientes o asociadas; y
  - (vii) las acciones cuya emisión está reservada como consecuencia de la existencia de opciones y contratos para la venta de acciones, incluyendo las condiciones e importes; y
- (b) una descripción de la naturaleza y destino de cada reserva que figure en el patrimonio neto.<sup>18</sup>

## **2.6 Reversión**

La reversión significa qué parte de los beneficios o réditos obtenidos por una empresa no se reparte, sino que se destina a la adquisición de nuevos activos fijos. Cuando las empresas reinvierten se están autofinanciando, debido a que expanden su capital sin recurrir al crédito o financiamiento externo.

## **2.7 Renta**

En un sentido general las rentas personales asumen la forma de salarios, intereses, beneficios, dividendos y pagos por arrendamientos. En el caso de una empresa las rentas asumen la forma de reservas o beneficios no distribuidos. En el caso del

---

<sup>18</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera, Guatemala, 2009.

gobierno existen rentas por el uso de la propiedad pública: tierras, construcciones, etc. Los impuestos no son rentas, pues no derivan de la propiedad estatal sino, estrictamente, transferencias del sector privado al sector público.<sup>19</sup>

## 2.8 Rentabilidad

Porcentaje de utilidad o beneficio que rinde un activo durante un período determinado de tiempo. Rentabilidad, en un sentido más amplio, se usa para indicar la calidad de rentable, de producir beneficios que tiene una actividad, negocio o inversión<sup>20</sup>.

## 2.9 Estado de Resultados

Es un documento contable que muestra el resultado de las operaciones (utilidad, pérdida remanente y excedente) de una entidad durante un periodo determinado, tomando como parámetro los ingresos y gastos efectuados. El socio capitalista o inversionista cuidará que sus aportaciones sigan generando más utilidades y al presentársele este documento en un informe financiero, los socios o el consejo de administración podrán tomar una mejor decisión. Uno de los principales objetivos del estado de resultados es evaluar la rentabilidad de las empresas, es decir, su capacidad de generar utilidades, ya que éstas deben optimizar sus recursos de manera que al final de un periodo obtengan más de lo que invirtieron. Además, el estado de resultados es útil para: evaluar el desempeño, estimar el potencial de crédito de las empresas, estimar sus flujos de efectivo y tener una base para determinar los dividendos. Las cuentas principales de dicho estado son: Ingresos, costos, gastos y utilidad neta.

Como mínimo, en el estado del resultado global se incluirán partidas que presenten para el ejercicio los siguientes importes:

---

19 Lawrence J Gitman, Contabilidad Financiera. Introducción. Tomo I. Pearson Addison Wesley. 10a edición, Bogotá, Colombia, 316p

19 Lawrence J Gitman, Contabilidad Financiera. Introducción. Tomo I. Pearson Addison Wesley. 10a edición, Bogotá, Colombia 316p

- (a) ingresos ordinarios;
- (b) costos financieros;
- (c) participación en el resultado del ejercicio de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen según el método de la participación;
- (d) gasto por impuestos;
- (e) un único importe que comprenda el total de:
  - (i) el resultado después de impuestos de las operaciones interrumpidas y
  - (ii) las ganancias o pérdidas después de impuestos reconocidas por la valoración a valor razonable menos los costes de venta, o por la enajenación o disposición por otra vía de los activos o grupos enajenables de elementos que constituyan la actividad interrumpida;
- (f) el resultado del ejercicio;
- (g) cada componente de otro resultado global clasificado por naturaleza excluyendo los importes a los que se hace referencia en el apartado (h);
- (h) participación en el resto del resultado global de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen según el método de la participación; y
- (i) resultado global total<sup>21</sup>.

### **2.9.1 Ventas Netas**

Indica los ingresos que reflejan incremento de los activos o decremento de los pasivos durante un período contable, con impacto favorable en la utilidad o pérdida neta, se dividen en ordinarios que identifican operaciones del giro de la entidad, y los no ordinarios que agrupan operaciones inusuales, sean frecuentes o no. El monto de ventas netas incluye el valor total de las mercancías entregadas a los clientes, vendidas al contado o al crédito a las que se les deducen las devoluciones sobre ventas que indican el valor de las mercancías que los clientes devuelven porque no les satisface la calidad, el precio, etcétera; además del descuento sobre ventas que revela

---

<sup>21</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, Guatemala, 2009.

el valor de las bonificaciones que sobre el precio de ventas de las mercancías se conceden a los clientes<sup>22</sup>.

### **2.9.2 Costo de Ventas**

Los costos y gastos reflejan el decremento de los activos o incremento de los pasivos de una entidad, durante un periodo contable, realizados para generar ingresos reflejando un impacto desfavorable en la utilidad o pérdida neta. Dentro de los ordinarios se registran operaciones usuales, es decir, propias del giro de la entidad, ya sean frecuentes o no y en los no ordinarios las operaciones inusuales, es decir, no propias del giro de la entidad, ya sean frecuentes o no.

Para determinar el costo de ventas se parte de las compras, que reflejan el valor de las mercancías adquiridas durante el periodo, ya sea al contado o a crédito, a éstas se incrementan los gastos de compra que incluyen los gastos efectuados para que las mercancías adquiridas lleguen a su destino y se deducen las devoluciones sobre compras que contienen el valor de las mercancías devueltas a los proveedores, por no satisfacer los requerimientos de la calidad, el precio, etcétera así como los descuentos sobre compras; posteriormente se le suma el inventario inicial que refleja el valor de las mercancías existentes al principio del ejercicio y se le resta el inventario final que refleja el valor de las mercancías existentes al termino del ejercicio.<sup>23</sup>

### **2.9.3 Gastos de Operación**

Agrupar los gastos necesarios para desarrollar la actividad empresarial los que se subdividen en:

Gastos de venta: gastos que tienen directa relación con la promoción, realización y desarrollo del volumen de ventas.

---

22 Romero López, Álvaro Javier. "Principios de Contabilidad". Editorial McGraw-Hill, México 1999. 428 P-  
23 Romero López, Álvaro Javier. "Principios de Contabilidad". Editorial McGraw-Hill, México 1999. 428 P

Gastos de administración o indirectos: que incluye todos los gastos que tienen como función el sostenimiento de las actividades destinadas a mantener la dirección y administración de la empresa, y que sólo de un modo indirecto están relacionados con la operación de vender.

#### **2.9.4 Gastos y Productos Financieros**

Los gastos y productos financieros reflejan las pérdidas y utilidades procedentes de operaciones que constituyen la actividad o giro principal del negocio. Los otros gastos y productos financieros muestran las pérdidas o utilidades provenientes de operaciones que no constituyen la actividad o el giro principal del negocio; también se puede decir que son pérdidas o utilidades derivadas de operaciones eventuales que no son de la naturaleza o giro principal del negocio.

Utilidad o pérdida neta refleja el valor residual de los ingresos de una entidad, después de disminuir sus costos y gastos relativos, durante un periodo contable.<sup>24</sup>

#### **2.9.5 Clasificación de Ordinarios y No Ordinarios**

a) Ordinarios: en esta sección se deben de presentar los beneficios que se obtienen por el desarrollo de actividades relacionadas con el giro del negocio, como serían aquellos que se generaron por la prestación de un servicio o la venta de un producto. Las empresas que ofrecen servicios les llaman ingresos por servicios y las que venden productos les llaman ventas. Incluye: sección de ventas, sección de costo de ventas, sección de gastos de venta, sección de gastos de administración.

b) No ordinarios: Incluye los ingresos y egresos de actividades secundarias o auxiliares, ajenas a las operaciones normales del giro de la empresa, como por

---

24 Romero López, Álvaro Javier. "Principios de Contabilidad". Editorial McGraw-Hill, México 1999. 430 P

ejemplo: operaciones financieras que identifican la tasa de interés o el tipo de cambio, denominadas costo integral de financiamiento y partidas especiales que se relacionan con las ganancias y/o pérdidas derivadas de transacciones incidentales o procedidas del entorno económico empresarial, que en conjunto presentan el neto de su costo (Ganancia) o en el caso que el ingreso sea menor al gasto (Pérdida).

### **2.9.6 Impuestos**

Normas Internacionales de Información Financieras; esta parte contiene el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en la utilidad si ésta procede, el resultado después de restar los impuestos muestra la utilidad neta. La utilidad del negocio puede verse afectada por:

un volumen de ventas insuficiente en relación con el costo de ventas, precios de ventas rebajados debido a la competencia o a rebajas sin una disminución proporcionada en el costo de la mercancía vendida y los gastos; gasto excesivo por las cuentas por cobrar incobrables; aumento en gastos no acompañados de un alza proporcional en ventas o en los ingresos, y aumentos en los gastos mientras disminuyen las ventas o los ingresos.

El aumento en los precios, viene acompañado del incremento de inversión, para mantener la misma cantidad física en los inventarios y activo fijo y financiar las ventas a crédito por el mismo volumen físico de mercancías. Puesto que la utilidad neta ordinariamente calculada con base en los costos originales no excluye las "utilidades de los precios"; deberán retenerse suficientes ganancias en el negocio para financiar estos costos más elevados, o de lo contrario se producirá escasez de capital de trabajo.

Una entidad revelará el importe del impuesto a las ganancias relativo a cada componente del otro resultado global, incluyendo los ajustes por reclasificación, en el estado del resultado global o en las notas<sup>25</sup>.

A continuación se presentan los términos con el significado que se especifican las Normas Internacionales de Contabilidad:

resultado contable es la ganancia o la pérdida del ejercicio, antes de deducir el gasto por el impuesto sobre las ganancias.

Ganancia (pérdida) fiscal es la ganancia (pérdida) de un ejercicio, calculada de acuerdo con las reglas establecidas por la autoridad fiscal, sobre la que se calculan los impuestos a pagar (recuperar).

Gasto (ingreso) por el impuesto sobre las ganancias es el importe total que, por este concepto, se incluye al determinar la ganancia o pérdida del ejercicio, conteniendo tanto el impuesto corriente como el diferido.

Impuesto corriente es la cantidad a pagar (recuperar), por el impuesto sobre las ganancias relativa a la ganancia (pérdida) fiscal del ejercicio.

Pasivos por impuestos diferidos son las cantidades de impuestos sobre las ganancias a pagar en ejercicios futuros, relacionadas con las diferencias temporarias imponibles.

Activos por impuestos diferidos son las cantidades de impuestos sobre las ganancias a recuperar en ejercicios futuros, relacionadas con:

---

<sup>25</sup> Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera, Guatemala, 2009.

- (a) las diferencias temporarias deducibles;
- (b) la compensación de pérdidas obtenidas en ejercicios anteriores, que todavía no hayan sido objeto de deducción fiscal; y
- (c) la compensación de créditos no utilizados procedentes de ejercicios anteriores.

Las diferencias temporarias son las divergencias que existen entre, el importe en libros de un activo o un pasivo y el valor que constituye la base fiscal de los mismos. Las diferencias temporarias pueden ser:

- (a) diferencias temporarias imponibles, son aquellas que dan lugar a cantidades imponibles al determinar la ganancia (pérdida) fiscal correspondiente a ejercicios futuros, cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo sea liquidado; o
- (b) diferencias temporarias deducibles, son las que dan lugar a cantidades que son deducibles al determinar la ganancia (pérdida) fiscal correspondiente a ejercicios futuros, cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo sea liquidado.

La base fiscal de un activo o pasivo es el importe atribuido para fines fiscales, a dicho activo o pasivo.

El gasto (ingreso) por el impuesto sobre las ganancias, comprende tanto la parte relativa al gasto (ingreso) por el impuesto corriente como la correspondiente al gasto (ingreso) por el impuesto diferido.

Base fiscal de un activo, es el importe que será deducible a efectos fiscales, de los beneficios económicos que obtenga la entidad en el futuro, cuando recupere el importe

en libros de dicho activo. Si tales beneficios económicos no tributan, la base fiscal será igual a su importe en libros<sup>26</sup>.

## **2.10 Análisis e Interpretación de Estados Financieros**

El análisis e interpretación de estados financieros surge debido a que existen grupos de personas e instituciones externas a las empresas, tales como acreedores, inversionistas, analistas financieros, casas de bolsa, etc., que están interesados en la función financiera de las empresas. Por otra parte, la administración de las empresas se interesa además por los resultados y las relaciones reportados en los estados financieros. Asimismo, están los usuarios externos que no tienen acceso a información detallada, de la que sí dispone la administración y de algún modo desean obtener tal información para poder tomar decisiones con relación a la empresa que están analizando.

Por lo anterior el análisis de estados financieros se considera como una base para que los usuarios externos tomen sus decisiones. Respecto a las empresas, un buen análisis financiero de éstas puede otorgar la seguridad de mantenerse vigente en el mercado generando excelentes índices de rentabilidad.<sup>27</sup>

### **2.10.1 Análisis**

Es la descomposición de un todo en partes, para conocer cada uno de los elementos que lo integran y posteriormente estudiar los efectos que cada uno realiza. El análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros. El mismo descansa en dos bases principales: el conocimiento del

---

26 Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas Internacionales de Información Financiera, Guatemala, 2009.

27 Scott Besley, Eugene F. Brigham.- Fundamentos de Administración Financiera Doceava Edición McGraw Hill, 2008, P 619.

modelo contable y el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos. Los datos cuantitativos utilizados son los datos financieros, su importancia radica en que son objetivos y concretos<sup>28</sup>.

El análisis de los estados financieros se fundamenta en información contable, que contiene algunas limitaciones debido a que procede de información histórica corregida, que no incorpora aspectos humanos, técnicos, comerciales, ni estrategias de la empresa; debiendo ser revisada y depurada mediante un proceso de selección, relación y evaluación; para clasificar información relevante o relacionada entre sí, que influye en la toma de decisiones, y que sirve de base para interpretar los resultados y conocer: la incidencia de la estructura financiera sobre la liquidez; la incidencia de la estructura financiera sobre la rentabilidad; la relación entre la liquidez y la rentabilidad; el diagnóstico financiero sirve de base a la planificación estratégica, en especial a la planificación financiera, ya que permitirá efectuar el diagnóstico global de la empresa y con ello, tomar decisiones de inversión, de financiamiento y de reparto de utilidades o dividendos. El análisis financiero es considerado entre otras, como una de las tareas de diagnóstico global dirigido a emitir un juicio de valor acerca de la empresa<sup>29</sup>.

### **2.10.2 Interpretación**

Para realizar el análisis e interpretación de los estados financieros nos auxiliamos de la contabilidad, que es el único sistema viable para el registro, clasificación y resumen sistemático de las actividades mercantiles. Debido a los acontecimientos económicos y administrativos internos y externos, los datos contables tienen ciertas limitaciones como: la expresión monetaria, simplificaciones y políticas inherentes a la estructura contable, uso del criterio personal, naturaleza y necesidad de estimación, saldos a precio de adquisición, inestabilidad en la unidad monetaria.

---

28 Scott Besley, Eugene F. Brigham.- Fundamentos de Administración Financiera Doceava Edición McGraw Hill, 2008, P 621.

29 Scott Besley, Eugene F. Brigham.- Fundamentos de Administración Financiera Doceava Edición McGraw Hill, 2008, P 622

El objetivo principal del análisis es proporcionar información útil para el inversionista y otorgantes de crédito para predecir, comparar y evaluar los flujos de tesorería así como proporcionar información para predecir, comparar y evaluar la capacidad de generación de beneficios de una empresa. Las decisiones de un negocio, tales como comprar o vender, dar crédito o no, dependen de eventos futuros. Los estados financieros representan principalmente registros de transacciones pasadas y los usuarios externos estudian estos estados financieros como evidencia del funcionamiento de un negocio en el pasado, para predecir el comportamiento futuro de éste. La administración de una empresa es responsable de obtener las mayores utilidades posibles para lograr el mayor rendimiento sobre los recursos invertidos en la misma y es responsable de cumplir con sus obligaciones y conducir a la empresa de acuerdo con los objetivos establecidos.<sup>30</sup>

Al observar el funcionamiento, los analistas financieros desean satisfacer principalmente dos dudas: ¿Cuál es la rentabilidad de la empresa? Y ¿Está la compañía en buena condición financiera?. El análisis es la transformación de la información de los estados financieros, a una forma que permita utilizarla para conocer la situación financiera y económica de una empresa, facilitando la toma de decisiones, en función de una serie de tiempos o comparando a diferentes empresas al mismo tiempo. La importancia relativa del análisis de estados financieros en el esfuerzo total de decisión, forma un componente indispensable de la mayor parte de las decisiones sobre préstamo, inversión y otras cuestiones próximas.<sup>31</sup>

### **2.10.3 Aspectos a Considerar por el Analista**

El analista, ya sea interno o externo, debe tener un conocimiento completo de los estados financieros de la empresa que se esté analizando (balance general, estado de resultados, estado de variaciones en el capital contable y estado de cambios en la

---

30 Scott Besley, Eugene F. Brigham.- Fundamentos de Administración Financiera Doceava Edición McGraw Hill, 2008, P 622

31 Scott Besley, Eugene F. Brigham.- Fundamentos de Administración Financiera Doceava Edición McGraw Hill, 2008, P 622

situación financiera); además, según lo indican Kennedy y McMullen, "debe ser capaz de imaginarse los departamentos y actividades del negocio cuya situación financiera y progreso en las operaciones se pretende evaluar a través de sus estados financieros". Es decir, el analista debe conocer lo que está detrás de los datos monetarios; para complementar lo que nos dicen los estados financieros se deben tomar en cuenta aquellos recursos de los cuales no hablan éstos como: el recurso humano, la capacidad técnica, tecnología, capacidad administrativa y creatividad del elemento humano.

Es importante mencionar que el análisis debe efectuarse sobre una base comparativa, de tal forma que se pueda juzgar si la empresa ha mejorado o no. La base de comparación pueden constituirlos ejercicios de operación anteriores al que se quiere evaluar y/o estados financieros del mismo ejercicio correspondientes a empresas que existen dentro de la misma rama industrial, comercial o de servicios a la que pertenece la empresa que se analiza.<sup>32</sup>

Asimismo, tener presente que para que las comparaciones sean válidas, deben considerarse los efectos de cambios en métodos de contabilización de operaciones, que pueden ocurrir de un ejercicio a otro dentro de una empresa, que el valor de la empresa debe apreciarse, sobre la base de los balances y de los estados de resultados, según la estructura del patrimonio y la calidad de la gestión, en respuesta a las siguientes preguntas:

El equilibrio financiero o estructural: ¿Cuáles son las inversiones de la empresa?, ¿Cuáles son sus fuentes de financiamiento?, ¿Existe adecuación entre el financiamiento y las inversiones?.

La rentabilidad: ¿La empresa es rentable?, ¿Tiene ella operaciones beneficiarias?, ¿Remunera convenientemente a sus accionistas?.

---

32 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. 1995. Irwin – España. 436p

La liquidez o la solvencia: ¿La empresa posee buena posición de tesorería?, ¿Puede hacer frente fácilmente a sus compromisos o deudas comerciales y financieras a corto plazo?, ¿Cuál es su capacidad de pedir prestado?.

## **2.11 Costo de Capital**

El costo de capital es la tasa de rendimiento que requieren los inversionistas sobre los valores de la empresa. Este costo determina la tasa de rendimiento que la empresa debe obtener de sus inversiones con riesgo promedio, a fin de aumentar al máximo su valor. En la determinación del mismo se utilizan las tasas de rendimiento mínimas así como la tasa de riesgo considerada<sup>33</sup>.

## **2.12 Tasa de Rendimiento Mínima Esperada**

Es una tasa de rendimiento requerida sobre cualquier título, consistiendo en una tasa de rendimiento libre de riesgos financieros y de negocios, así como riesgo de comercialización y fecha de vencimiento del título, más una prima por el riesgo del título<sup>34</sup>.

### **2.12.1 Modelo de Valuación de Activos de Capital (CAPM)**

El Modelo de Valuación de Activos de Capital (CAPM) es un modelo económico para valorizar acciones, fondos mutuos, derivados y/o activos de acuerdo al riesgo relacionado y al retornos previsto, basándose en la idea que los inversionistas demandarán una rentabilidad adicional a la esperada (llamada premio de riesgo) si se les pide que acepten un riesgo adicional.<sup>35</sup>

---

33 Moyer, Mcguigan, Administración Financiera Contemporánea, Novena edición Thomson Learning. México P375

34 Moyer, Mcguigan, Administración Financiera Contemporánea, Novena edición Thomson Learning. México P375

35 Harry M. Markowitz - Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets, 2007

Fórmula del CAPM:  $RF + x \text{ beta } (RM - Rf)$

RF= Rentabilidad de un activos que no poseen riesgo (tasa líder)

RM= Tasa activa promedio del sistema bancario

Beta= Riesgo país

Interpretación: El modelo de CAPM dice que la rentabilidad prevista que los inversionistas exigirán, es igual a: la tasa de inversión sin riesgo más un premio por el riesgo en el que incurrirían para alcanzar esa mejor tasa de rentabilidad. Si el retorno esperado no es igual o mayor que la rentabilidad demandada, los inversionistas rechazarán invertir y la inversión no debe ser realizada.

### **2.13 Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable**

Identifica a la tasa de interés que un inversionista pretende obtener en una inversión, la que además de incluir la tasa de rendimiento mínima esperada, incorpora una prima de riesgo, aumentando el beneficio a obtener en la inversión<sup>36</sup>.

### **2.14 Tasa de Rendimiento Libre de Riesgo**

La tasa de rendimiento libre de riesgo, varía en el tiempo debido a que en ella influye la tasa de inflación esperada, así como la oferta y demanda de fondos en la economía en general<sup>37</sup>.

---

36-37 Moyer, Mcguigan, Administración Financiera Contemporánea, Novena edición Thomson Learning. México P375

## **2.15 Métodos Para Realizar el Análisis Financiero**

Existen varios métodos de evaluación para medir y evaluar el funcionamiento de la institución y la gestión de sus administradores, por lo que a continuación se hace referencia a los que se utilizan con mayor frecuencia.

### **2.15.1 Análisis de Serie de Tiempo**

Evalúa el rendimiento financiero de la empresa a través del tiempo, mediante el análisis de razones financieras, permite a la empresa determinar si progresa según lo planeado. Las tendencias de crecimiento se observan al comparar varios años, y el conocerlas ayuda a la empresa a prever las operaciones futuras. Al igual que en el análisis de corte transversal, es necesario evaluar cualquier cambio significativo de un año a otro para saber si constituye el síntoma de un problema serio.<sup>38</sup>

### **2.15.2 Análisis Vertical**

Se emplea para analizar estados financieros como el Estado de situación y el Estado de Resultados, comparando las cifras en forma vertical; es estático porque analiza y compara datos de un sólo período pudiendo determinar la composición porcentual de cada cuenta del Activo, Pasivo y Patrimonio, tomando como base el valor del activo total y el porcentaje que representa cada elemento del Estado de Resultados a partir de las ventas.

Su objetivo es determinar qué tanto representa cada cuenta del total del activo. Fórmula para determinar el porcentaje que representa cada cuenta del activo, por lo que se debe dividir la cuenta que se quiere determinar entre el total del activo y posteriormente multiplicarlo por cien, entonces tenemos el porcentaje que representa la cuenta del total de activo. El análisis vertical es de gran importancia para establecer si una empresa tiene una distribución equitativa de sus activos de acuerdo a las

---

38 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. 1995. Irwin – España. 450p

necesidades financieras y operativas, por ejemplo una empresa con activos totales de Q.7,000.00 y una cartera de Q.1,120.00 posee 16% de clientes, lo que significa que la empresa podría tener problemas de liquidez o deficientes políticas de clientes .<sup>39</sup>

### **2.15.3 Análisis Horizontal**

Consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más períodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones de las cuentas de un período a otro; mediante él se puede determinar si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos o negativos; permite definir cuáles merecen mayor atención por ser significativos en la marcha, observar los cambios para su estudio, interpretación y toma de decisiones; asimismo, los valores obtenidos pueden ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos; por otra parte la información obtenida puede utilizarse para realizar proyecciones y fijar nuevas metas ya que al identificar las causas de las variaciones y sus consecuencias se pueden reencauzar las situaciones, diseñar nuevas estrategias y tomar medidas de prevención; dicho análisis debe ser complementado con el análisis vertical así como por los distintos indicadores y/o razones financieras, para obtener conclusiones acertadas de la realidad de las empresas a evaluar.<sup>40</sup>

### **2.16 Índices o Razones Financieras**

El método más conocido que brinda la contabilidad para la toma de decisiones de los negocios de una entidad económica, es el análisis de estados financieros; sin embargo existe una limitación debido a que los mismos se presentan para un período determinado ya que esto dificulta la evaluación e interpretación de los mismos, razón por la cual los analistas financieros recurren a la utilización de las razones o índices

---

39 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. 1995. Irwin – España. 452p

40 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. 1995. Irwin – España. 455p

financieros ya que éstos son relaciones que se establecen entre las cifras de los estados financieros para detectar las tendencias, variaciones estacionales, variaciones irregulares que presentan las cifras de los estados financieros.

Las Razones Financieras, pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa; éstas presentan una perspectiva amplia de la situación financiera, puede precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad. Las Razones Financieras, son comparables con las de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales.

Las razones financieras expresan la relación matemática entre una magnitud y otra, exigiendo que dicha relación sea clara, directa y comprensible para que se puedan obtener informaciones, condiciones y situaciones que no podrían ser detectadas mediante la simple observación de los componentes individuales de la razón financiera. Permite obtener un número ilimitado de razones e índices que sirven para determinar la liquidez, solvencia, estabilidad, solidez y rentabilidad; los períodos de pago a proveedores y otros factores que sirven para analizar la situación económica y financiera de la institución.<sup>41</sup>

### **2.16.1 Índices o Razones de Liquidez**

El análisis de índices de liquidez, consiste en evaluar la posición de tesorería y la capacidad de cubrir los compromisos de corto plazo con recursos de corto plazo, en función de sus activos líquidos, lo que se puede hacer al medir el equilibrio financiero entre los activos y pasivos circulantes. De la misma forma muestra si con los activos liquidables dentro de un año la empresa es capaz de pagar sus compromisos a menos de un año; permiten determinar el dinero en efectivo de que dispone la empresa, para cancelar sus deudas; los índices o razones de liquidez expresan el manejo de las

---

41 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 80p

finanzas de la empresa y la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes, éstos índices facilitan examinar la situación financiera de la empresa frente a otras al realizar el análisis del activo y pasivo corriente. Dentro de las razones de liquidez están la de capital de trabajo, razón circulante, prueba ácida.<sup>42</sup>

### 2.16.2 Índices o Razones de Capital de Trabajo

Representan la inversión neta en recursos circulantes, producto de las decisiones de inversión y financiamiento a corto plazo. Una buena imagen y posición frente a los intermediarios financieros, requiere un nivel de capital de trabajo suficiente para realizar las operaciones necesarias en la generación de excedentes, que le permitan a la empresa realizar su actividad de manera normal y producir dinero suficiente para cubrir los gastos financieros originados por el endeudamiento a corto plazo.

Fórmula de cálculo:  $\text{Capital de Trabajo} = \text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}$

Parámetros: Lo óptimo es que sea mayor a 0.

Interpretación: Una razón relativamente baja podría indicar niveles de liquidez bajos, el mismo puede interpretarse como cada quetzal con el que la empresa cuenta para realizar gastos corrientes o inversiones inmediatas.

Es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente; refleja el importe del activo corriente que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. Es importante determinar el capital de trabajo, ya que un nivel insatisfactorio de capital de trabajo, propicia un estado de insolvencia, mientras más amplio es el margen entre los activos corrientes y los pasivos, más amplia es la capacidad para cubrir las obligaciones a corto plazo (A mayor monto del capital de trabajo menor riesgo de insolvencia, porque cuando aumenta la liquidez disminuye el riesgo).<sup>43</sup>

---

42 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 92p

43 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 493

Por otra parte, dicho resultado muestra si la empresa tiene la posibilidad de atender las deudas sin alterar la estructura financiera de la empresa. La falta de liquidez puede significar que la empresa desaproveche descuentos u otras oportunidades rentables, suponer un freno a la capacidad de expansión, conducir a una disminución del nivel de operaciones, a la venta forzada de bienes de activo, en último término a la suspensión de pagos o a la quiebra. Para los propietarios de la empresa, la falta de liquidez puede suponer: una disminución de la rentabilidad, la imposibilidad de aprovechar oportunidades de expansión o compras, pérdida del control de la empresa, pérdida total o parcial del capital invertido, mientras que para los acreedores genera retrasos en el cobro de intereses y principal de sus créditos.<sup>44</sup>

Es importante indicar algunas fuentes de capital de trabajo: operaciones normales, mediante la depreciación, el agotamiento y la amortización. Utilidad sobre la venta de valores negociables u otras inversiones temporales. Ventas de activo fijo, inversiones a largo plazo u otros activos no circulantes. Reembolso del impuesto sobre la renta y otras partidas extraordinarias similares. Ventas de bonos por pagar y acciones de capital y aportaciones de fondos por los propietarios<sup>45</sup>.

Debido a que es significativo tener presentes los beneficios de un adecuado capital de trabajo, se enumeran los siguientes: protege al negocio del efectivo adverso por una disminución en los valores del activo circulante, hace posible pagar oportunamente todas las obligaciones; permite aprovechar la ventaja de los descuentos por pago al contado, asegura en alto grado el mantenimiento del crédito de la compañía; permite proveer lo necesario en situaciones de emergencias, propicia un nivel óptimo de inventarios para atender satisfactoriamente a los clientes, permite operar eficientemente, evita demoras en la obtención de bienes, servicios y suministros por dificultades de crédito<sup>46</sup>.

---

44 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 115p

45 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 493

46 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 493

### 2.16.3 Índice o Razón Corriente

La razón corriente mide el número de unidades monetarias de inversión a corto plazo, por cada unidad de financiamiento contraído a corto plazo; se determina de la relación entre las disponibilidades inmediatas y el total de las deudas a la vista y muestra el grado de posible realización de las partidas que forman el activo circulante y su relación con las deudas que integran el pasivo exigible.

Fórmula de cálculo: Razón Circulante = activo corriente dividido pasivo corriente.

Parámetros: Una razón de 2 se considera aceptable.

Interpretación: Cuando es menor a 1.5, la empresa puede tener una mayor probabilidad de suspender los pagos, por lo que cuando más alta es, se considera que la empresa es más líquida, revela cuantas unidades monetarias en inversión a corto plazo se tienen para el pago de cada unidad de financiamiento a corto plazo, evidenciando si la empresa puede cumplir con sus obligaciones de vencimiento a la vista.<sup>47</sup>

### 2.16.4 Índice o Razón Prueba Ácida

Esta se deriva de la razón corriente, debido a que a la inversión a corto plazo se le resta el inventario por ser considerado como un activo poco líquido, separando además otras cuentas que no son fácilmente realizables, para proporcionar una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo.

Fórmula: Prueba ácida = (activo corriente menos Inventarios) dividido pasivo corriente.

Interpretación: Cuando la razón es menor a 1, la empresa podría suspender sus pagos u obligaciones con terceros por tener activos líquidos (corrientes) insuficientes. Si la

---

<sup>47</sup> Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 135p

razón es mayor a 1, indica la posibilidad de que la empresa posea exceso de liquidez, cayendo en una pérdida de rentabilidad. Lo recomendable es que dicha razón sea 1.<sup>48</sup>

### **2.16.5 Índices o Razones de Actividad**

Evalúan la habilidad de los gerentes en la utilización de los recursos de que disponen las empresas, asimismo se utilizan para medir la actividad empresarial para lo cual se determinan índices de rotación de los activos corrientes, que indican la frecuencia con que un determinado activo se transforma en otro. El conocimiento y análisis de las rotaciones de los elementos del activo corriente es fundamental para analizar la liquidez de la empresa.<sup>49</sup>

### **2.16.6 Índice o Razón Rotación de Inventarios**

El índice de rotación anual de inventarios, indica el número de veces que en promedio se han renovado las existencias de inventario, en un tiempo dado o el tiempo que la empresa se tarda en vender los productos en existencia.

Fórmula de cálculo: Rotación de inventarios = Ventas dividido Inventarios.

Interpretación: Es la cantidad de veces que ingresó y salió la mercadería.

Fórmula: Días rotación de inventarios = (Inventario multiplicado por 360 días) dividido inventarios.

Interpretación: El resultado indica el número de días que permanecen en el almacén las existencias. En los casos en que este índice es alto permite obtener un mayor rendimiento; sin embargo dentro de ciertos límites permite reducir las cargas fijas por gastos generales, intereses, riesgos por obsolescencia y caducidad, etc., así como requerir un menor capital de trabajo. Por el contrario, un índice bajo revela una sobre

---

48 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 150p

49 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 175 P

inversión en existencias. Las existencias deben venderse y transformarse en efectivo o créditos a clientes. Si se conservan mas tiempo que el normal, manifiestan una negligente gestión de existencias. La rotación rápida o lenta depende de la política comercial de la empresa.

La comparación de los índices de rotación de un ejercicio con los precedentes permite apreciar si la actividad comercial crece, decrece o se mantiene. Si la rotación aumenta es signo de prosperidad. Un índice bajo no siempre indica una mala gestión, ya que puede obedecer a un mayor volumen de existencias por una recesión de las ventas, mayor aprovisionamiento para hacer frente a una posible escasez, plazos de entrega más largos de lo normal, o a una compra de oportunidad, etc. Un procedimiento para calcular las existencias indispensables para el normal funcionamiento de la empresa – el stock útil-, es el que consiste en dividir el costo de las ventas del ejercicio, por el índice medio de su rotación en ejercicios anteriores. El valor del stock normal así obtenido y su comparación con el stock real permite detectar si es normal, insuficiente o excesivo.<sup>50</sup>

### **2.16.7 Índice o Razón Rotación de Cuentas por Cobrar**

Representa en promedio el número de días que la empresa tarda en recuperar sus ventas, su importancia radica en que permite medir la eficiencia del área de cobranza.

Fórmula: Rotación de cuentas por cobrar = Ventas anuales dividido cuentas por cobrar.

Interpretación: Indica que la cartera de clientes se recupera x cantidad de veces al año.

Fórmula: Días de cuentas por cobrar = (Cuentas por cobrar multiplicado por 360 días) dividido Ventas anuales.

Interpretación: Indica que la cartera de clientes se recupera cada x número de días del año.

---

<sup>50</sup> Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 190 P

La deducción revela la frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar. El propósito de este índice es medir el plazo promedio de créditos otorgados a los clientes y evaluar la política de crédito y cobranza. Es importante tener presente que el saldo en cuentas por cobrar no debe superar el volumen de ventas, ya que si este saldo es mayor que el de las ventas, se produce la paralización total de fondos en cuentas por cobrar, restando a la empresa capacidad de pago y pérdida de poder adquisitivo, por lo que es importante que el saldo de cuentas por cobrar rote razonablemente, de tal manera que no implique costos financieros muy altos y que permita utilizar el crédito como estrategia de ventas.<sup>51</sup>

### **2.16.8 Índice o Razón Rotación de Cuentas por Pagar**

Expresa el número de veces que las cuentas por pagar a proveedores rotan durante un período de tiempo determinado, o el número de veces en que éstas se cancelan utilizando recursos líquidos de la empresa, siendo importante para evaluar los términos de crédito promedio.

Fórmula: Cuentas por Pagar = costo mercadería vendida dividido cuentas por Pagar.

Interpretación: Indica que a los proveedores se les realizan x cantidad pagos al año.

Fórmula: Días Cuentas por Pagar = 365 días dividido rotación de cuentas por pagar.

Interpretación: Indica cada cuantos días se realizaron los pagos a proveedores<sup>52</sup>.

Fórmula: Periodo promedio de Pago = (Cuentas por pagar promedio multiplicado por 365 días) dividido ventas al crédito.

Interpretación: Indica que los pagos a proveedores se realizaron cada x número de días durante el año.

---

51 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 205 P

52 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 205 P

### **2.16.9 Índice o Razón Rotación del Activo Fijo**

Mide la relación que existe entre el monto de los ingresos y el monto de la inversión en activos fijos.

Fórmula: Razón rotación de activo fijo = Ventas dividido activo fijo

Interpretación: El resultado indica que por cada quetzal que circula en los activos fijos, la unidad económica genera x unidades económicas en ventas. A mayor rotación mayor eficiencia del uso de los activos.

### **2.16.10 Índice o Razón Rotación del Activo Total**

Mide la relación que existe entre el monto de ingresos y el monto de la inversión total.

Fórmula: Razón rotación de activo total = Ventas dividido activo total.

Interpretación: El índice de rotación del activo total evalúa la actividad en ventas, expresando cuánto se está generando de ventas por cada quetzal de activo. Indicando cuántas veces al año rota la empresa sus activos.

### **2.16.11 Ciclo de Conversión de Efectivo**

El ciclo de conversión de efectivo es un proceso que se utiliza para la evaluación de la estabilidad financiera de una empresa, ya que permite medir la efectividad de las políticas de cobranza de la empresa y el cumplimiento de pago a proveedores. Es útil pensar en éste, como la identificación del número de días que transcurre desde la adquisición de las mercaderías hasta que se recibe el pago por su venta.

Interpretación de un indicador Positivo: se constituye por un corto lapso de días del ciclo de conversión de efectivo en comparación con el periodo de pago a proveedores, ya que la inversión se devuelve con un beneficio en un corto periodo de tiempo. Más

retorno de la inversión significa más ingresos que pueden ser utilizados para aumentar el beneficio del negocio.

Interpretación del indicador Negativo: cuando el ciclo es mayor al periodo de pago a proveedores, puede indicar un posible problema en el área de cuentas por cobrar, en los casos en que algunos clientes toman más tiempo para realizar los pagos que corresponden.

En el caso de demorar el cumplimiento de obligaciones con los proveedores, también puede haber cargos por financiamiento adicional por lo que el análisis de la situación es importante para descubrir cuál es la causa de los retrasos, y tomar medidas correctivas.

Fórmula: Éste se calcula en función de los días promedio de inventario, los días promedio de cobranza y los días promedio de pago, para evaluar las necesidades de liquidez de la siguiente manera:

Días Promedio de Inventario =  $(\text{Inventarios} / \text{Costo de Ventas}) \times (\text{meses} \times 30)$

Días Promedio de Cobranza =  $(\text{Cuentas por cobrar comerciales} / \text{Ventas al Crédito}) \times (\text{meses} \times 30)$ .

Días Promedio de Pago =  $(\text{Cuentas por Pagar Comerciales} / \text{Costo de Ventas al Crédito}) \times (\text{meses} \times 30)$ .

Fórmula Ciclo de Conversión de Efectivo:

$\text{CCE} = \text{Días promedio de inventario} + \text{Días promedio de cobranza} - \text{Días promedio de pago}$

Interpretación: Cuando los días promedio de inventario y los días promedio de cobranza superan a los días promedio de pago, la empresa tendrá ciclo de conversión de efectivo con resultado positivo.

Por otra parte sí los días de crédito que se recibe de proveedores son insuficientes para financiar el crédito que otorga a los clientes y los días que se mantiene la

mercadería en bodega, se tiene un ciclo de conversión con resultado negativo que propicia el requerimiento de financiamiento del capital de trabajo, a menos que financie sus necesidades con recursos propios, utilizando su patrimonio (capital y resultados acumulados)<sup>53</sup>.

### **2.16.12 Índices o Razones de Endeudamiento**

Índice de endeudamiento activo a pasivo; muestra la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para que el negocio genere utilidades, cuánto más alta sea esta razón, tanto mayor será el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades; mientras que la razón pasivo a capital, expresa el respaldo que posee la empresa para el pago total de sus deudas totales, dando una idea de la autonomía financiera de la misma. Es importante tener presente que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad de la administración de la empresa para generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo.<sup>54</sup>

Fórmula Endeudamiento activo a pasivo = Pasivo total dividido activo total  
 Forma de cálculo pasivo a capital = Pasivo total dividido capital.

Interpretación: Se considera adecuado un índice de 0.4 ó menor a 0.6, debido a que cuando es mayor a 0.6 significa que la empresa está perdiendo autonomía financiera frente a terceros. Si es menor a 0.4 puede que la empresa tenga un exceso de capitales propios.

Indica cuantas unidades monetarias han venido de fuera del negocio, por cada unidad provista por los propietarios, el grado de apalancamiento, debiéndose considerar el efecto en virtud que si la tasa de rendimiento sobre los activos totales, es menor a la

---

53 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P50

54 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 228 P

tasa de interés promedio de intereses sobre el capital prestado, el apalancamiento reduce la utilidad neta y el rendimiento del patrimonio.<sup>55</sup>

### **2.16.13. Índices o Razones de Apalancamiento Operativo**

El apalancamiento operativo supone el uso de activos que tienen costos fijos, mientras más apalancamiento operativo utilice la empresa más sensible será a los cambios en las utilidades de operación de presentarse cambios volátiles en el volumen de ventas durante el ciclo de operaciones. Las empresas utilizan el apalancamiento financiero para aumentar el rendimiento de los accionistas comunes<sup>56</sup>.

### **2.16.14 Índices o Razones de Rentabilidad**

Éstos se pueden evaluar desde tres puntos de vista: comercial: qué beneficio genera la empresa por cada Quetzal vendido; económico: qué beneficio genera la empresa por la utilización de sus activos; financiero: qué beneficio obtienen los accionistas con las inversiones que realizan en la empresa. Permiten identificar los principales factores responsables de las variaciones, por ejemplo incremento de ventas, disminución de gastos, para determinar las áreas a fortalecer (volumen de ventas, precio, costo). Miden la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir de los recursos disponibles. Se utilizan para medir el retorno de la inversión, permitiendo evaluar las ganancias de la empresa con respecto al nivel de ventas, de activos o la inversión, dentro de los más utilizados se encuentran:<sup>57</sup>

---

55 Chamorro Saénz, Los Ratios Financieros. 2005. España- PAD Administración 235p

56 Moyer Mcguiagan, Administración Financiera Contemporánea, novena edición Thomson Learning, México P416

57 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 56

### **2.16.15 Índice o Razón de Margen de Utilidad Bruta**

Mide en forma porcentual la porción del ingreso que queda después de cubrir el costo de ventas. A mayor índice mayor es el margen de utilidad.

Fórmula: Razón Margen de Utilidad Bruta = (Ventas menos costo de ventas) dividido ventas.

Interpretación: El resultado indica que por cada unidad monetaria de venta, se generan X unidades monetarias de utilidad. Un % de utilidad por sobre las ventas.

### **2.16.16 Índice o Razón de Margen de Utilidad en Operaciones**

Es uno de los de mayor relevancia debido a que permite medir si la unidad económica está generando suficiente utilidad para cubrir sus actividades de financiamiento.

Fórmula: Razón Margen de Utilidad en operaciones = Utilidad en Operaciones dividido ventas.

### **2.16.17 Índice o Razón de Margen de Utilidad Neta**

Mide el porcentaje que ha quedado a los propietarios por operar la empresa, después de deducir los costos, gastos, intereses, impuestos y reservas.

Fórmula: Razón Margen de Utilidad en operaciones = Utilidad neta dividido ventas.

### **2.16.18 Utilidades por Acción**

Por lo general las utilidades por acción (UPA O EPS, por sus siglas en inglés), son las que más interesan a los accionistas; éstas representan la cantidad monetaria obtenida durante el periodo por cada acción en circulación.

Fórmula: Utilidades por acción = Utilidades disponibles para los accionistas dividido número de acciones en circulación. Interpretación: La razón indica que por cada acción en circulación existe x unidades monetarias de utilidad,

Interpretación: El resultado representa la cantidad monetaria obtenida por cada acción, sin embargo la cantidad que se distribuye entre los accionistas corresponde a los dividendos por acción.

### **2.16.19 Rendimiento Sobre Activos**

El rendimiento sobre activos (RSA o ROA, siglas en inglés), también conocido como rendimiento sobre la inversión (RSI O ROI, siglas en inglés), mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidades con sus activos disponibles.

Fórmula: utilidades disponibles para los accionistas dividido Activo total.

Interpretación: el resultado indica cuantas unidades monetarias ganó la empresa por cada quetzal invertido en activos.

### **2.16.20 Rendimiento Sobre Capital**

El rendimiento sobre el capital (RSC o ROE, siglas en inglés) mide el rendimiento obtenido sobre la inversión de los accionistas, cuando más alto es mejor para los mismos.

Fórmula: utilidades disponibles para los accionistas dividido Capital.

Interpretación: El resultado indica cuantas unidades monetarias ganó el accionista por cada quetzal invertido.

### **2.16.21 Razones de Mercado**

Las razones de mercado se refieren al valor de mercado de una empresa, calculado como el precio accionario actual dando un panorama de qué tan bien se sienten los inversionistas en términos de riesgo y rendimiento<sup>58</sup>.

### **2.16.22 Razón Precio / Utilidades**

La razón precio/utilidades (P/U o P/E, siglas en inglés) mide la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada quetzal de las utilidades de una empresa, indicando el grado de confianza de éstos en el desempeño futuro de la empresa, a mayor razón mayor es el grado de confianza.

Fórmula: precio de mercado dividido Utilidades por Acción.

Interpretación: El resultado indica que los accionistas están dispuestos a pagar "X" unidades monetarias por cada utilidad monetaria O bien que por cada unidad monetaria de acción se está dispuesto a pagar "X" unidades monetarias.

### **2.16.23 Razón Valor de Mercado/Valor en Libros**

La razón valor de mercado/valor en libros (M/L o M/B, siglas en inglés) proporciona una evaluación de cómo ven los inversionistas el desempeño de la empresa. Relaciona el valor de mercado de las acciones de la empresa con su valor en libros.

Fórmula de cálculo: Valor en Libros por Acción = Capital dividido Número de acciones en circulación; cálculo razón Valor de Mercado/MB = Precio de mercado dividido valor en libros. Interpretación: La razón indica cuánto están pagando los inversionistas por cada quetzal de valor en libro de las acciones.

---

<sup>58</sup> Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 60

## 2.17 Análisis DU PONT

El sistema de análisis DuPont se utiliza para examinar minuciosamente los estados financieros de la empresa y evaluar su situación financiera; integra los elementos del estado de resultados y el balance general, en dos medidas sumarias de rentabilidad: el rendimiento sobre los activos (RSA o ROA, siglas en inglés) y el rendimiento sobre el capital contable (RSC o ROE, siglas en inglés). En primer término reúne el margen de utilidad neta, el cual mide la rentabilidad de las ventas de la empresa con la rotación de activos totales, la cual indica la eficiencia con la que la empresa ha utilizado sus activos para generar ventas.

Fórmula ROA = (Utilidades dividido ventas) x (Ventas dividido activo total) = Utilidades disponibles dividido activo total.

Interpretación: La formula Du Pont permite que la empresa divida su rendimiento en componentes de ganancia en ventas y eficiencia de uso de activos. Generalmente una empresa con un margen de utilidad neta bajo tiene una rotación de activo total alta, lo que da como resultado un rendimiento razonablemente bueno.

Fórmula ROE = (Utilidades dividido activo total) x (activo total dividido Capital) = Utilidades disponibles dividido capital en acciones.

Interpretación: Refleja el impacto del apalancamiento financiero en el rendimiento de los propietarios. La ventaja del sistema DuPont es que permite a la empresa dividir su rendimiento sobre el capital en un componente de ganancias por ventas (margen de utilidad neta), un componente de eficiencia del uso de activos (rotación de activos totales) y un componente de uso de apalancamiento financiero (multiplicador de apalancamiento financiero, por lo que el rendimiento total de los propietarios se puede analizar desde estos puntos de vista<sup>59</sup>.

---

59 Lawrence J. Gitman. Principios de Administración Financiera. 10ma edición Pearson. México P 65

## **2.18 Políticas Internas Relacionadas con la Investigación**

Una política es un plan general de acción que guía a los miembros de una organización en la conducta de su operación. Las políticas surgen debido a que las empresas están constituidas por personas, que piensan de manera diferente; poseen distintos niveles de educación; tienen diferentes especializaciones o habilidades, etc. Al no existir ciertas guías generales de acción, cada persona tendería a resolver problemas o a tomar decisiones de acuerdo con su propio criterio. Derivado de lo anterior, las empresas establecen políticas para las distintas áreas que conforman las mismas, dentro de las políticas relacionadas con la investigación se tienen las siguientes.

### **2.18.1 Política del Plazo para Efectuar el Cobro por Ventas al Crédito**

La política de crédito de una empresa da la pauta para determinar si debe concederse crédito a un cliente y el monto de éste. La empresa no debe sólo ocuparse de los estándares de crédito que establece, sino también de la utilización correcta de estos estándares al tomar decisiones de crédito. La mayoría de las empresas encuentran que es necesario ofrecer crédito para conservar los clientes y atraer nueva clientela, un aspecto importante para la administración exitosa de las cuentas por cobrar ya que una ejecución inadecuada no produce resultados óptimos<sup>60</sup>.

Dicha política se expresa por medio del periodo promedio de cobranza que consiste en la cantidad promedio de tiempo que las cuentas por cobrar permanecen en libros; puede calcularse dividiendo el saldo de cuentas por cobrar entre las ventas. Una adecuada política de cobro conlleva el contacto, la comunicación y evaluación del entorno de negocio, a fin de producir efectividad en cada acción que la empresa asume en su gestión de cobros. Es importante informarse sobre aspectos relevantes e

---

<sup>60</sup> Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. Teoría, Aplicación e Interpretación. 1995. Publicación de Irwin – España P 215

inherentes a los clientes que presentan problemática en el cumplimiento de sus pagos determinando ¿qué produce la mora? ¿qué documentos la soportan? ¿qué acciones se han tomado? ¿qué reacciones se han producido? ¿qué departamentos han intervenido o deben intervenir?. Con la información obtenida la empresa puede hacer un diagnóstico de la situación y evaluar si las acciones tomadas han sido correctas y se ajustan a los requerimientos del caso, o si el problema de cobranza es interno y hay que solucionarlo para reducir la morosidad con efectividad. Finalmente, es importante recordar que la gestión de cobranza conlleva una adecuada estrategia, para evitar la reducción de las ventas<sup>60</sup>.

### **2.18.2 Política del Plazo para realizar el Pago por Compra a Proveedores**

Los proveedores deben seleccionarse después de analizar la capacidad y disposición para proporcionar calidad, cantidad, entregas oportunas y servicio óptimo. Los precios de competencia considerando precios unitarios, descuentos por volumen de compra, costos de transporte y condiciones de crédito. Una vez seleccionado el proveedor se debe negociar el plazo de pago con vencimiento no superior a un año. La política de pago a proveedores se expresa por medio del periodo promedio de pago, que consiste en la cantidad promedio de tiempo que las cuentas por pagar permanecen en libros; puede calcularse dividiendo el saldo de cuentas por pagar entre el promedio de compras diarias. Su adecuado manejo permite que la empresa pueda beneficiarse financiando sus operaciones comerciales con el crédito<sup>61</sup>.

---

60 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. Teoría, Aplicación e Interpretación. 1995. Publicación de Irwin – España P 215

61 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. Teoría, Aplicación e Interpretación. 1995. Publicación de Irwin – España P 217

### 2.18.3 Política del Plazo para Realización de Inventarios

La política de inventarios consiste en determinar el nivel de existencias económicamente más convenientes para las empresas. Para establecer una buena política de inventarios, se debe considerar los siguientes factores:

1. Las cantidades necesarias para satisfacer las necesidades de ventas.
2. La naturaleza perecedera de los artículos.
3. La duración del periodo de producción.
4. La capacidad de almacenamiento.
5. La suficiencia de capital de trabajo para financiar el inventario.
6. Los costos de mantener el inventario.
7. La protección contra la escasez de materias primas y mano de obra.
8. La protección contra aumento de precios.
9. Los riesgos incluidos en inventario (bajas de precios, obsolescencia de las existencias, pérdida por accidentes y robos, falta de demanda)

En la mayoría de los negocios, los inventarios representan una inversión relativamente alta por lo que los descuidos en su planeación y control inciden en escasez, costos excesivos, imposibilidad de cumplir fechas de entrega de ventas. Para rebajar inventarios y generar liquidez, algunas veces es necesario rebajar precios. Una adecuada política de inventarios consiste en la determinación de un período de rotación anual de inventarios favorable para las empresas, que permita contar con mercaderías para los periodos de mayor demanda, programas de promoción comercial entre otras, fluctuaciones estacionales en la demanda y la oferta, y determinar la cantidad mínima de inventario en existencia<sup>62</sup>.

---

62 Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. Teoría, Aplicación e Interpretación. 1995. Publicación de Irwin – España P 216

### 3. METODOLOGÍA

Este capítulo contiene las acciones adoptadas durante el desarrollo de la investigación, cuya hipótesis se conforma con dos variables, la independiente que es el análisis financiero por medio de índices y las dependientes constituidas por el nivel de apalancamiento financiero, el cobro a clientes, el pago a proveedores la situación del ciclo de conversión de efectivo entre otras.

El objetivo general consiste en realizar el análisis financiero del sector de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala, calculando índices financieros al balance de situación y al estado de resultados debidamente auditados de los periodos 2009 y 2010, con énfasis en el ciclo de conversión de efectivo para determinar si el crédito concedido y el periodo de recuperación, así como el aprovechamiento del crédito que conceden los proveedores, cumplen las políticas y con base en los resultados proponer los parámetros para el ajuste de las políticas administrativas relacionadas con el ciclo de conversión de efectivo para que otras empresas del sector repliquen el procedimiento de análisis por medio de índices financieros.

#### Objetivos Específicos:

- Realizar un análisis financiero horizontal y vertical del balance de situación, para determinar las cuentas representativas y la variación de las mismas de un año a otro.
- Realizar el análisis de las políticas internas relacionadas con el ciclo de conversión de efectivo.
- Realizar el análisis del costo de capital.
- Calcular índices financieros de liquidez, endeudamiento, apalancamiento.
- Efectuar un análisis financiero del estado de resultados para determinar las cuentas representativas del mismo y calcular la variación de las cuentas, los índices de rentabilidad.

- Analizar la rentabilidad utilizando el modelo DUPONT.
- Presentar una propuesta de ajuste a las políticas administrativas, en los plazos de cobro a clientes y pago a proveedores con la finalidad de alinear el ciclo de conversión de efectivo a las necesidades de capital de trabajo, acompañando la misma de un plan de acción.

### **3.1 Hipótesis**

El análisis financiero a través de razones en las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, permite conocer la situación de apalancamiento financiero, clientes, proveedores, rotación de inventarios, lo cual sirve de base para la formulación de políticas administrativas y contribuye a la toma de decisiones.

### **3.2 Método y Técnicas Utilizados en la Investigación**

A continuación se describe tanto el método como las técnicas de investigación utilizadas durante el desarrollo de la investigación.

#### **3.2.1 Método Científico:**

Se utilizó el método científico de investigación en sus tres fases:

**Fase Indagatoria:** durante el proceso de investigación, se recurrió al proceso de investigación documental por medio de la consulta de libros de texto relacionados con el tema de investigación, así como el balance de situación y el estado de resultados de los periodos 2009 y 2010, del sector de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala. Para realizar el diagnóstico financiero, como modelo de aplicación del método de índices financieros, en virtud de formar parte de la etapa de investigación de campo, y con base a los resultados, se presenta una propuesta de ajuste a las políticas administrativas y un plan de acción para implementar dicho ajuste.

**Fase Demostrativa:** El resultado de los cálculos de índices realizados a los estados financieros de los años 2009 y 2010 cuyo análisis permitió cumplir los objetivos propuestos y la comprobación de la hipótesis.

**Fase Expositiva:** Se realizó una síntesis de la información para presentación de resultados, conclusiones y recomendaciones.

### **3.2.2 Técnicas:**

Entre las técnicas de investigación utilizadas se encuentran:

**Técnica de Investigación de campo:** se realizaron visitas de trabajo a empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala; se obtuvo un balance de situación y estado de resultados para ser utilizados en el modelo de cálculo de índices financieros y análisis de resultados para la evaluación financiera.

Se realizaron reuniones de trabajo, para resolver interrogantes que surgieron durante el desarrollo de la investigación.

**Técnica de Investigación Estadística:** Se realizó el análisis horizontal de las cuentas del balance de situación y estado de resultados, para determinar las variaciones del año 2009 al año 2010, en las cuentas que conforman los mismos.

**Técnica de Investigación Documental:** Se procedió a realizar una investigación bibliográfica relacionada con el tema, así como reportajes y estudios del sector de distribución de productos farmacéuticos.

Se realizó el análisis financiero a través del cálculo de razones, al balance de situación y al estado de resultados de los periodos 2009 y 2010 del sector de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala, con énfasis en el ciclo de conversión de efectivo, para que las empresas del sector repliquen el procedimiento. Por otra parte para resolver el problema, se propone el ajuste a las políticas administrativas, en los plazos de cobro a clientes y pago a proveedores.

#### **4. CALCULO DE ÍNDICES FINANCIEROS AL BALANCE DE SITUACIÓN**

El análisis financiero, es la herramienta adecuada para determinar las condiciones económicas y financieras de las unidades económicas, en virtud que permite: medir, detectar, corregir y proyectar la situación financiera de una unidad económica.

Para que las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, conozcan su posición mercantil, es importante realizar un diagnóstico de sus finanzas y con base en los resultados diseñar e implementar como parte de la cultura organizacional, la utilización de la herramienta de análisis financiero por medio de índices, que le permitan a los directivos conocer el desempeño de las unidades económicas de dicho sector, y diseñar políticas administrativas financieras para la óptima utilización de los recursos monetarios, orientando sus esfuerzos a la toma de decisiones, para el crecimiento de la posición financiera de las mismas, adoptando políticas que respondan a un adecuado nivel de endeudamiento, cantidades mínimas y máximas de inventario, determinar periodos para realizar los inventarios y periodo de cobro por ventas al crédito que sean iguales o se acerquen lo más posible al plazo para realizar el pago a los proveedores, etc.

En este caso se calcularon índices financieros al estado de situación y estado de resultados de los periodos 2009 y 2010 que se presentan, con el propósito de determinar la situación financiera para empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, asimismo se calculó el periodo de conversión de efectivo para determinar si el mismo se ajusta a las necesidades de capital de trabajo que se presentaron durante los periodos analizados y con base a los resultados obtenidos se proponen los ajustes que corresponden a las políticas administrativas y financieras relacionadas con el plazo para realizar la cobranza, la rotación de inventarios y el pago a proveedores, con la finalidad de establecer un periodo de conversión de efectivo ajustado a las necesidades detectadas.

#### 4.1 Análisis Vertical de las Cuentas de Balance de Situación

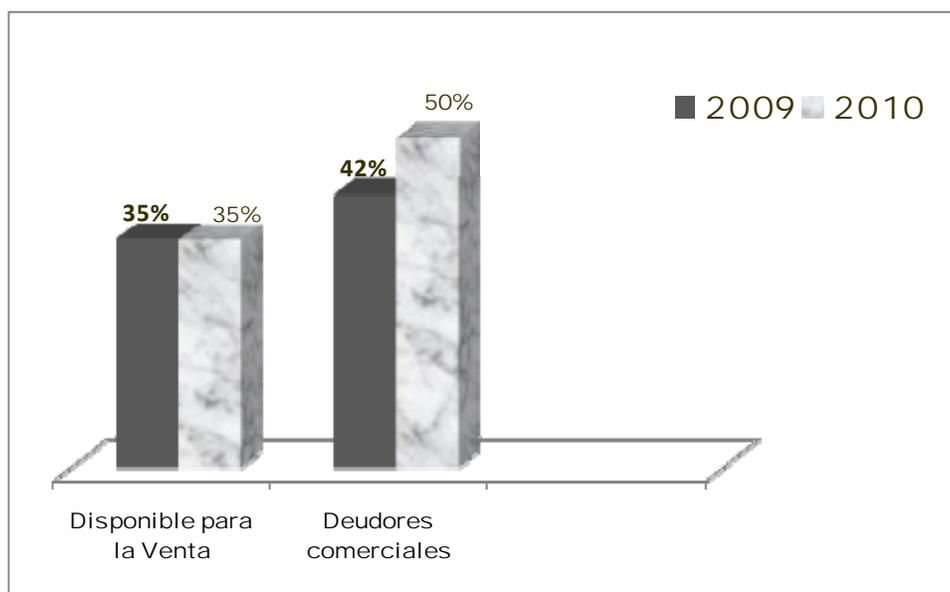
Cuadro 6  
Balance de Situación de las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos  
(expresado en quetzales)

DESCRIPCION	Situación a Diciembre del año 2009	Análisis Vertical 2009	Situación a Diciembre del año 2010	Análisis Vertical 2010
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>6,621,695.63</b>	<b>12%</b>	<b>5,500,107</b>	<b>12%</b>
<u>Inmovilizado Material</u>	<u>2,437,136</u>	<u>4%</u>	<u>1,798,276</u>	<u>4%</u>
Propiedades (1)	1,352,058	2.39%	1,241,697	2.68%
Planta y Equipo (1)	1,085,078	1.92%	556,578	1.20%
<u>Inmovilizado Inmaterial</u>	<u>4,184,560</u>	<u>7%</u>	<u>3,701,831</u>	<u>8%</u>
Otros Activos Intangibles (2)	607,190	1.07%	304,647	0.66%
Impuestos Anticipados	3,577,369	6.33%	3,397,184	7.34%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>49,926,567</b>	<b>88%</b>	<b>40,806,216</b>	<b>91%</b>
<u>Deudores</u>	<u>30,116,032</u>	<u>53%</u>	<u>26,195,842</u>	<u>57%</u>
Deudores comerciales	23,684,609	41.88%	23,381,249	50.49%
Otras cuentas por cobrar	6,431,424	11.37%	2,814,593	6.08%
Inversiones Financieras				
<u>Inventario disponible para Venta</u>	<u>19,837,751</u>	<u>35%</u>	<u>16,170,091</u>	<u>35%</u>
Efectivo y Otros medios líquidos	-27,216	0%	-1,559,717	-3%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>56,548,262</b>	<b>100%</b>	<b>46,306,323</b>	<b>100%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
<u>Capital y Reservas</u>	<u>15,100,408</u>	<u>27%</u>	<u>16,743,468</u>	<u>36%</u>
Capital emitido	3,000,000	5.31%	3,000,000	6.48%
Aportes extraordinarios de capital	123,309	0.22%	123,309	0.27%
Reservas	458,668	0.81%	613,193	1.32%
Ganancias no distribuidas	7,664,773	13.55%	8,364,198	18.06%
Ganancia neta del periodo	3,853,658	6.81%	4,642,768	10.03%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>170,333</b>	<b>0%</b>	<b>171,252</b>	<b>0%</b>
<u>Préstamos Con Interés</u>	<u>86,953</u>	<u>0.15%</u>	<u>86,953</u>	<u>0.19%</u>
Préstamos a largo plazo	86,953	0.15%	86,953	0.19%
Impuestos diferidos	83,380	0.15%	84,299	0.18%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>41,277,521</b>	<b>73%</b>	<b>29,391,603</b>	<b>63%</b>
<u>Remunerado</u>				
Préstamos a corto plazo	13,373,975	24%	15,424,227	33%
<u>No Remunerado</u>	<u>27,903,546</u>	<u>49%</u>	<u>13,967,375</u>	<u>30%</u>
Comerciales	26,374,911	46.64%	13,191,679	28.49%
Otras cuentas por pagar	997,180	1.76%	212,400	0.46%
Provisiones a corto plazo	531,455	0.94%	563,296	1.22%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>56,548,262</b>	<b>100%</b>	<b>46,306,323</b>	<b>100%</b>

Fuente: Balance de Situación de los años 2009 y 2010

Al realizar el análisis vertical para determinar la composición porcentual de los activos corrientes y no corrientes, tomando como base el total de los activos atendiendo el monto, se pudo determinar que las cuentas distintivas del año 2009 y 2010 son: el inventario disponible para la venta que representa el 35% de los activos para ambos periodos, así como las cuentas por cobrar a los deudores comerciales que en el periodo 2009 representan aproximadamente el 42% de los activos y en el periodo 2010 el 50% de los mismos, lo que indica que dichas cuentas concentraron la mayoría de los activos en virtud que para el año 2009 representaban el 77% y para el año 2010 el 85% de los activos, situación que se justifica debido a la actividad comercial de las empresas del sector. Por otra parte, los que menor participación tienen son el inmovilizado material con participación de 4% en ambos periodos y el inmovilizado inmaterial que constituyó el 7% en el año 2009 y 8% en 2010; a continuación se presente la gráfica de las cuentas representativas:

**Gráfica 2**  
**Cuentas de Activo Representativas en el Balance de Situación**



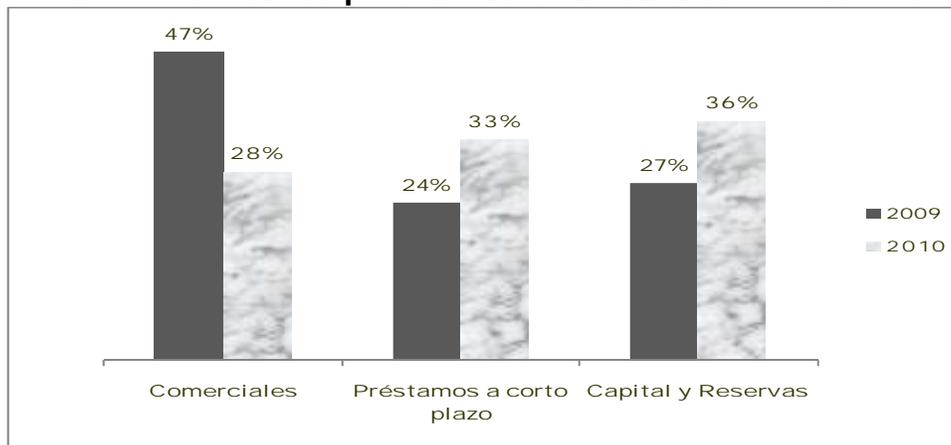
Fuente: Hilda García Navas, elaborada con datos del balance de situación de los ejercicios fiscales 2009 y 2010 .

Los resultados anteriores indican que la gestión de los administradores no es óptima debido a que según las políticas de crédito y rotación de inventarios, los saldos al cierre de los ejercicios, debieron representar para el periodo 2009 el 27% y para el periodo 2010 el 35% de los activos, por lo que la diferencia fue 50% arriba de lo esperado, lo que podría generar problemas de liquidez tomando en consideración que las cuentas en referencia influyen en los resultados del ciclo de conversión de efectivo, y que los resultados dependen tanto de la adopción de políticas administrativas financieras que se ajusten a las necesidades de requerimiento de efectivo como del desempeño administrativo.

Al efectuar el análisis vertical para establecer la estructura del pasivo, partiendo del total de cuentas de pasivo y capital atendiendo al monto, se determinó que en ambos periodos son representadas por:

Cuentas por pagar comerciales que en el periodo 2009 representaron el mayor monto con 47% el que disminuyó a 28% en el periodo 2010; Cuentas por pagar originadas por préstamos a corto plazo que al finalizar el periodo 2009 fue de 24% aumentando en 2010 a 33% y Capital y reservas de capital con participación de 27% en 2009 incrementándose en 2010 a 36% .

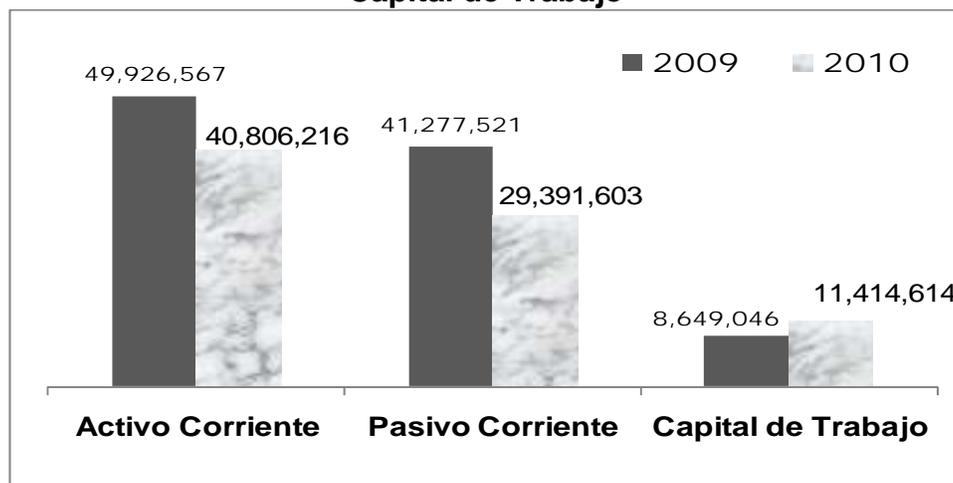
**Gráfica 3**  
**Cuentas de Pasivo Representativas en el Balance de Situación**



Fuente: Hilda García Navas, elaborada con datos del balance de situación de los ejercicios fiscales 2009 y 2010 .

Al observar la gráfica se puede deducir que la deuda generada por préstamos a corto plazo y deudas comerciales representaron en el periodo 2009 71% y en 2010 61%; las cuentas de pasivo y capital que el endeudamiento disminuyó en 10% en relación al primer periodo; por otra parte muestra que el control de la empresa está en manos de sus acreedores en virtud que el endeudamiento supera el 50% de los bienes, indicando que no se utilizó adecuadamente el recurso del crédito en las cuentas por pagar comerciales, cuyos pagos se realizaron con demora en 2009 y anticipadamente en 2010, situación que incidió en que los préstamos a corto plazo, incrementó de sobregiros bancarios 9% de un periodo a otro para cubrir necesidades de liquidez.

**Gráfica 4**  
**Capital de Trabajo**



Fuente: Hilda García Navas. elaborada con datos del balance de situación de los ejercicios fiscales 2009 y 2010

La gráfica anterior muestra que las variaciones de 2009 a 2010 fueron: disminuyó el activo corriente disminuyó en nueve millones ciento veinte mil trescientos cincuenta y un quetzales (Q.9,120,351); mientras que el pasivo corriente se redujo en once millones ochocientos ochenta y cinco mil novecientos dieciocho quetzales (Q.11,885,915); los requerimientos de capital de trabajo aumentaron en dos millones setecientos setenta y cinco mil quinientos sesenta y siete quetzales (Q.2,765,567) del 2009 al 2010, lo que representa un aumento de 39%; dicho incremento fue influenciado principalmente por la forma en que se administraron los periodos de cobranza a los clientes y el pago a los proveedores.

## 4.2 Análisis Horizontal de las Cuentas de Balance de Situación

Cuadro 7  
Balance de Situación de las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos  
(expresado en quetzales)

DESCRIPCION	Situación año 2009	Situación año Diciembre 2010	VARIACIÓN ABSOLUTA 2009 A 2010	VARIACIÓN PORCENTUAL 2009 A 2010
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				
<u>Inmovilizado Material</u>	<u>2,437,136</u>	<u>1,798,276</u>	<u>-638,860</u>	<u>-26%</u>
Propiedades (1)	1,352,058	1,241,697	-110,361	-8%
Planta y Equipo (1)	1,085,078	556,578	-528,500	-49%
<u>Inmovilizado Inmaterial</u>				
Otros Activos Intangibles (2)	607,190	304,647	-302,543	-50%
Impuestos Anticipados	3,577,369	3,397,184	-180,185	-5%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>				
<u>Deudores</u>	<u>30,116,032</u>	<u>26,195,842</u>	<u>-3,920,190</u>	<u>-13%</u>
Deudores comerciales	23,684,609	23,381,249	-303,359	-1%
Otras cuentas por cobrar	6,431,424	2,814,593	-3,616,830	-56%
<u>Inversiones Financieras</u>				
Disponible para la Venta	19,837,751	16,170,091	-3,667,660	-18%
Efectivo y Otros medios líquidos	-27,216	-1,559,717	-1,532,501	5631%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>56,548,262</b>	<b>46,306,323</b>	<b>-10,241,939</b>	<b>-18%</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>				
<u>Capital y Reservas</u>	<u>15,100,408</u>	<u>16,743,468</u>	<u>1,643,060</u>	<u>11%</u>
Capital emitido	3,000,000	3,000,000	0	0%
Aportes extraordinarios de capital	123,309	123,309	0	0%
Reservas	458,668	613,193	154,525	34%
Ganancias no distribuidas	7,664,773	8,364,198	699,426	9%
Ganancia neta del periodo	3,853,658	4,642,768	789,109	20%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
<u>Préstamos Con Interés</u>	<u>86,953</u>	<u>86,953</u>	<u>0</u>	<u>0%</u>
Préstamos a largo plazo	86,953	86,953	0	0%
Impuestos diferidos	83,380	84,299	919	1%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
<u>Remunerado</u>				
Préstamos a corto plazo	13,373,975	15,424,227	2,050,252	15%
<u>No Remunerado</u>	<u>27,903,546</u>	<u>13,967,375</u>	<u>-13,936,170</u>	<u>-50%</u>
Comerciales	26,374,911	13,191,679	-13,183,232	-50%
Otras cuentas por pagar	997,180	212,400	-784,779	-79%
Provisiones a corto plazo	531,455	563,296	31,841	6%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>56,548,262</b>	<b>46,306,323</b>	<b>-10,241,939</b>	<b>-18%</b>

Fuente: Balance de Situación de los años 2009 y 2010.

Al realizar el análisis horizontal para determinar las variaciones en cifras absolutas y relativas, de las cuentas que conforman el balance de situación de los periodos 2009 y 2010, se considera que merecen mayor atención los siguientes cambios:

Dentro de los cambios positivos en las cuentas de activos se encuentran: otras cuentas por cobrar que disminuyeron en el 2010 a 56% con relación al 2009, lo que representa una mejora en la administración de la cobranza aunque lo importante y necesario hubiese sido que este cambio incluyera a los deudores comerciales. El inventario de mercadería disponible para la venta disminuyó en 2010 a 18% comparado con 2009, derivado de un incremento en las ventas.

Dentro de los cambios que van en detrimento de las finanzas se hallan: el incremento del sobregiro bancario, que se originó por carencia de liquidez para cubrir obligaciones de corto plazo; disminución de planta y equipo debido a la pérdida de un vehículo cuyo reclamo de seguro está en proceso, razón por la cual no se ha repuesto el bien.

Las variaciones positivas de las operaciones comerciales correspondientes a los periodos 2009 a 2010, en las cuentas de pasivo y capital, están representadas por: la ganancia neta del periodo la cual se incrementó en 20% como producto del aumento de las ventas y disminución de gastos de distribución; disminución de 50% en cuentas por pagar comerciales, producto de la disminución en el plazo efectivo de pago a los proveedores comerciales; reducción en 79% de otras cuentas por pagar, debido al cumplimiento de obligaciones adquiridas con proveedores de bienes y servicios para funcionamiento de la empresa.

En términos generales las variaciones positivas fueron más, sin embargo las variaciones negativas representadas por los préstamos a corto plazo así como efectivo y otros medios líquidos equivalentes, reflejan que se carece de solvencia para enfrentar fácilmente sus compromisos a corto plazo.

### 4.3 Políticas Internas Relacionadas con el Ciclo de Conversión de Efectivo

Atendiendo la importancia que tienen las políticas administrativas para determinar el ciclo de conversión de efectivo, por indicar el periodo que transcurre desde la adquisición de las mercaderías hasta que se recibe el pago por su venta, se describe el análisis realizado para medir tanto la efectividad como el cumplimiento de las mismas, en los ejercicios 2009 y 2010 del sector de Distribuidoras de Productos Farmacéuticos en Guatemala. A continuación se presenta un cuadro resumen que contiene los plazos y porcentajes de impuestos y reservas utilizados en los periodos objeto de análisis de la investigación:

Cuadro 8  
Políticas Internas

CONCEPTO	CATEGORIA A	CATEGORIA B	DÍAS
Días de crédito	50	30	44
Rotación Inventarios	6	6	60
Días Proveedor	90	30	75
Reserva Legal	5%	5%	
Tasa Fiscal	31%	31%	
Año (días)	360	360	

Fuente: Hilda García Navas. Con base a políticas establecidas

#### 4.3.1 Política de Plazo de Cobro en Ventas al Crédito

Las ventas se realizan totalmente al crédito, distinguiendo entre clientes tipo A que demandan el 70% de las ventas, para quienes se autorizó un plazo de 50 días de crédito; los clientes tipo B, que requieren el 30% de las ventas gozan de un crédito de 30 días, lo que da un periodo promedio de cobranza de 44 días. En los cuadros consecutivos se presentarán las columnas identificadas como categoría A y categoría B, para distinguir el periodo que corresponde a la clasificación de clientes tipo A y B antes mencionada. A continuación se presenta el análisis realizado a las áreas de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, iniciando con el cuadro del plazo en el que se realizó la cobranza durante los periodos 2009 y 2010.

Cuadro 9  
Plazo Efectivo de Cuentas Por Cobrar  
(Cifras expresadas en quetzales)

DESCRIPCION	2009	2010
<b>Saldo de Cuentas por Cobrar</b>	<b>23,684,609</b>	<b>23,381,249</b>
<b>Ventas Diarias (Vtas. Anuales/360)</b>	<b>345,007</b>	<b>363,543</b>
<b>Periodo promedio de cobranza</b>	<b>69</b>	<b>64</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Como se puede observar, durante los periodos 2009 y 2010 no se cumplió el periodo de cobro de 40 días promedio de crédito (clientes categoría A=50 y B=30) según la política interna, reflejando un periodo efectivo de cobranza de 69 días en el año 2009 y de 64 días en el año 2010. Lo anterior se debe principalmente a que la mayoría de esfuerzos administrativos están orientados al cumplimiento de la programación y metas de ventas, y pocos esfuerzos se orientan al seguimiento en el cumplimiento de los plazos de cobro, lo que se manifiesta en ambos periodos ya que en 2009 la cobranza se realizó con una demora de 25 días con relación al establecido mientras que en 2010 el aplazamiento fue de 20 días, lo que demuestra que aunque la situación mejoró no llegó a la esperada.

La situación anterior es contraproducente en la conservación de la liquidez de la empresa como se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro 10  
Efecto del Periodo de Cuentas Por Cobrar  
(Cifras expresadas en quetzales)

Política de Cuentas por Cobrar	CATEGORIA A		CATEGORIA B		
	Años	2009	2010	2009	2010
Ventas anuales		86,941,877	91,612,781	37,260,804	39,262,620
Costo de Ventas		72,948,056	78,016,668	31,263,452	33,435,715
Política de crédito		360/50	360/50	360/ 30	360/ 30
Rotaciones anuales según política		7.2	7.2	12	12
Saldo al cierre S/política		12,075,261	12,723,997	3,105,067	3,271,885
Saldo Cuentas x Cobrar		16,579,226	16,366,874	7,105,383	7,014,375
Exceso en Cuentas por Cobrar		(4,503,965)	(3,642,877)	(4,000,316)	(3,742,490)
Exceso en relación al costo		(6,447,552)	(5,531,226)	(4,500,095)	(4,228,065)

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Como efecto del incumplimiento en el periodo de cobranza, se observa un monto mayor al esperado en el saldo de cuentas por cobrar comerciales de ambos periodos, ya que de haberse cumplido con el plazo de cobro que señala la política, se hubiera podido disponer en 2009 de ocho millones quinientos cuatro mil doscientos ochenta quetzales con ochenta y dos centavos (Q8,504,280.82) provenientes de ventas al crédito; en 2010 siete millones trescientos ochenta y cinco mil trescientos sesenta y seis quetzales con setenta y seis centavos (Q.7,385,366.76). Dichos montos representan una cartera en mora por parte de los acreedores comerciales así como una deficiente administración del sistema de cobranza, que propicia el financiamiento extraordinario a los clientes.

Por otra parte, evidencia el monto de ingresos que se dejó de percibir por la mala administración, lo que influyó en la liquidez, incrementando los requerimientos de financiamiento, en virtud que se financió a los clientes siendo la financiación en 2,009 de diez millones novecientos cuarenta y siete mil seiscientos cuarenta y seis quetzales con cuarenta y ocho centavos (Q.10,947,646.48); y en 2010 fue de nueve millones setecientos cincuenta y nueve mil doscientos noventa y un quetzal con treinta y cuatro centavos (Q.9,759,291.34), lo que incide en el aumento del costo de operación.

#### **4.3.2 Política de Plazo Para Rotación de Inventarios**

Con relación a la política de rotación de inventarios, se contempla que debe realizarse como mínimo 6 veces al año, por lo que los administradores disponen de 60 días para adquirir y vender los productos farmacéuticos. A continuación se presenta el cuadro de los días en los que efectivamente se realizó la rotación de inventarios los años 2009 y 2010.

**Cuadro 11**  
**Días Promedio de Rotación de Inventarios**  
**(Cifras expresadas en quetzales)**

<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Costo de Ventas Dividido</b>	<b>104,211,508</b>	<b>111,452,382</b>
<b>Inventario</b>	<b>19,837,751</b>	<b>16,170,091</b>
<b>Rotaciones</b>	<b>5</b>	<b>7</b>
<b>Días Promedio de Rotación 360/rotación</b>	<b>69</b>	<b>52</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Como se puede apreciar en 2009 no se cumplió la política establecida debido a que se realizó una rotación menos a las esperadas, con una demora de 9 días en relación a lo establecido, sin embargo en 2010 dicha política se cumplió además de mejorar el tiempo determinado para la rotación, ejecutándose con 8 días de antelación a lo programado, incidiendo en el aumento de las rotaciones.

**Cuadro 12**  
**Efecto de Rotación de Inventarios**  
**(Cifras expresadas en quetzales)**

<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Costo</b>	<b>104,211,508</b>	<b>111,452,382</b>
<b>Rotaciones anuales Según política</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Saldo al cierre S/política</b>	<b>17,368,585</b>	<b>18,575,397</b>
<b>Saldo al cierre</b>	<b>19,837,751</b>	<b>16,170,091</b>
<b>Diferencia</b>	<b>2,469,166</b>	<b>(2,405,306)</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de políticas, estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

El efecto del incumplimiento del plazo de rotación de inventarios en 2009, incide en un inventario final cuyo monto es mayor al esperado, debido a que se dejó de realizar una rotación, el que asciende a dos millones cuatrocientos sesenta y nueve mil ciento sesenta y seis quetzales (Q.2,469,166), mientras que en el periodo 2010, la situación fue inversa ya que se incrementó la rotación con respecto a la política, consecuentemente la empresa contaba con una existencia menor a la esperada cuyo costo fue de dos millones cuatrocientos cinco mil trescientos seis quetzales (Q.2,405,306).

Las situaciones antes descritas son desfavorables ya que en el caso 2009 propició el incremento de gastos de operación como por ejemplo, almacenaje, seguros, etc. así como costo de financiamiento, mientras que en 2010 se cumplió la política y superó la expectativa; sin embargo no se tomaron las medidas para que el inventario de productos disponibles se mantuviera según lo previsto en la política, siendo importante ya que esto permite abastecer el mercado y evitar situaciones que puedan propiciar que un cliente sea atendido por la competencia.

#### 4.3.3 Política de Plazo para Realizar el Pago a Proveedores

De acuerdo a las negociaciones establecidas con los proveedores comerciales, la política de pago a proveedores es la siguiente: el 75% de las compras se realiza a proveedores que proporcionan 90 días de crédito a la empresa, y el restante 25% se adquiere a proveedores que otorgan 30 días de crédito, que se reflejan en 75 días de crédito. En los cuadros posteriores se presenta las columnas identificadas como categoría A y categoría B, para distinguir el periodo al que corresponde el crédito concedido por los proveedores. A continuación se presenta el cuadro con los días efectivos de pago en 2009 y 2010.

Cuadro 13  
Plazo Efectivo de Rotación de Cuentas por Pagar  
(Cifras expresadas en quetzales)

<b>DESCRIPCION</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Saldo de Cuentas por Pagar</b>	<b>27,328,805</b>	<b>22,290,476</b>
<b>Compras Diarias (Costo de Ventas/360)</b>	<b>289,476</b>	<b>309,590</b>
<b>Periodo promedio de cobranza</b>	<b>94</b>	<b>72</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Según la política de pago a proveedores, la empresa goza de un crédito promedio de 75 días que equivale a 5 pagos anuales; el resultado del análisis manifiesta que en el año 2009 se aprovechó el plazo del crédito, tomando además 19 días adicionales, siendo importante señalar que si bien esta practica contrarresto la demora en la cobranza, es inconveniente ya que se corre el riesgo de que los proveedores suspendan el crédito o penalicen con recargos por mora. Por otra parte en el periodo

2010 los pagos se realizaron con 3 días de anticipación. La situación del año 2009 es positiva en el sentido que minimizó el efecto de requerimientos de capital de trabajo de la empresa y por otra parte es contraproducente en el sentido que si los proveedores hubieran realizado una evaluación de cumplimiento de sus clientes se habría tenido una clasificación de cliente moroso. Asimismo, la situación del año 2010 manifiesta que no se aprovechó el crédito extendido por los proveedores lo que propició el requerimiento de liquidez para realizar los pagos antes de lo programado.

**Cuadro 14**  
**Efecto de Rotación de Cuentas por Pagar**  
 (Cifras expresadas en quetzales)

<b>Política de pago a Proveedores</b>	<b>CATEGORIA A</b>		<b>CATEGORIA B</b>		
	<b>Años</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Costo de ventas</b>		<b>72,948,056</b>	<b>78,016,668</b>	<b>31,263,452</b>	<b>33,435,715</b>
<b>Según política</b>		<b>360/90</b>	<b>360/90</b>	<b>360/ 30</b>	<b>360/ 30</b>
<b>Rotaciones anuales según política</b>		<b>4</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>Saldo al cierre S/política</b>		<b>18,237,014</b>	<b>19,504,167</b>	<b>2,605,288</b>	<b>2,786,310</b>
<b>Saldo al cierre</b>		<b>20,496,604</b>	<b>10,035,742</b>	<b>6,832,201</b>	<b>3,345,247</b>
<b>Diferencia</b>		<b>2,259,590</b>	<b>(9,468,425)</b>	<b>4,226,914</b>	<b>558,938</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

El efecto del incumplimiento del plazo de pago a los proveedores en ambos periodos obedeció a que el balance de situación, al cierre del ejercicio que en 2009 incluyó un saldo en mora de seis millones cuatrocientos ochenta y seis mil quinientos cuatro quetzales, (Q.6,486,504.00); mientras que en 2010 como producto de la realización de pagos antes del vencimiento del plazo se desembolsaron ocho millones novecientos nueve mil cuatrocientos ochenta y siete quetzales (Q.8,909,487) antes de lo previsto.

Lo anterior, pone de manifiesto la necesidad de renegociar el plazo de crédito de acuerdo a las necesidades de la empresa, en virtud que el cumplimiento de las obligaciones en un periodo posterior al establecido puede incidir en que se retire el crédito por parte de los proveedores y realizar los pagos en forma anticipada lo que incide en que no se aprovechó el plazo de crédito concedido, pudiendo generar problemas para disponer de la liquidez que le permita cumplir el compromiso de pago.

#### 4.3.4 Ciclo de Conversión de Efectivo

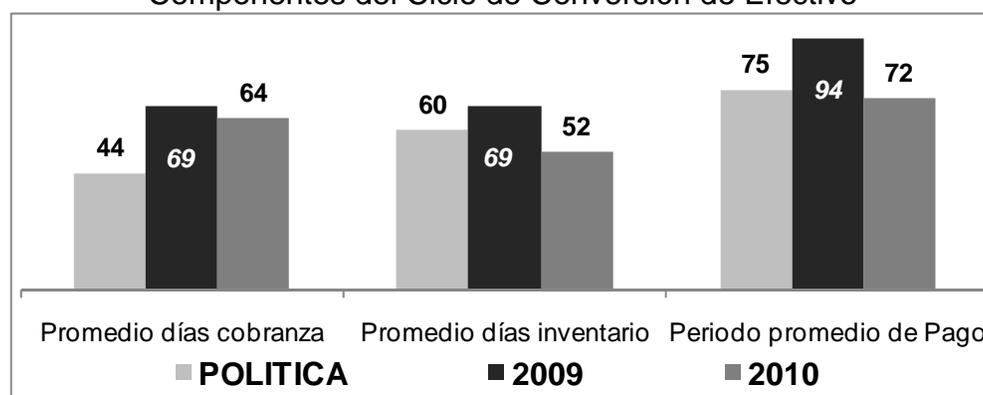
Al evaluar en conjunto el periodo establecido para que se realice el cobro de las ventas al crédito, para que se genere la venta de las mercaderías y se efectuó el pago a proveedores, se puede determinar el periodo que transcurre entre la adquisición de la mercadería, su venta y el cobro de la misma, pudiendo determinar si las políticas se ajustan a las necesidades de la empresa. Para la evaluación se consideró el periodo según la política así como el periodo de conversión de efectivo para los años 2009 y 2010, habiéndose obtenido la siguiente información:

Cuadro 15  
Periodo del Ciclo de Conversión de Efectivo

DESCRIPCIÓN	POLITICA	2009	2010
Promedio días cobranza	44	69	64
Promedio días inventario	60	69	52
Ciclo de Conversión de Efectivo	104	138	116
Promedio días de Pago	75	94	72
Conversión de Efectivo Vrs. Periodo de Pago	-29	-43	-44

Fuente: Hilda García Navas, con base políticas establecidas e información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Gráfica 5  
Componentes del Ciclo de Conversión de Efectivo



Fuente: Hilda García Navas, con base políticas establecidas e información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Como se aprecia tanto en el cuadro como en la gráfica anteriores, en ninguno de los periodos objeto de análisis se cumplió con el plazo en días para realizar la cobranza, la realización de inventarios así como el pago a proveedores establecido en las políticas administrativas cuyo periodo de conversión de efectivo es de 104 días, que derivado

de la forma en la que se administraron los plazos en 2009 se realizó con 34 días adicionales en 2010 con 12 días adicionales a lo establecido, aunque la situación mejoró de un periodo a otro, debido a la disminución en los plazos de realización de inventarios y de pago a proveedores, no cumplió con lo establecido.

Por otra parte esta situación muestra que el periodo de conversión de efectivo resultado de las políticas internas, no se adecua a las necesidades debido a que es demasiado amplio para los requerimientos de liquidez, dando como resultado un indicador negativo de 29 días según las mismas; asimismo, la deficiencia de la administración en el cumplimiento de los plazos establecidos agravó dicha situación durante los periodos 2009 y 2010 en virtud que se incrementó dicho índice negativamente como se evidencia en el cuadro anterior habiendo tenido un resultado negativo de 43 y 44 días contados a partir de la fecha de adquisición de los productos hasta su venta y la cobranza de las mismas, comparado con el periodo en que se realizó el pago a los proveedores, lo que significa que de las operaciones comerciales realizadas durante 2009 se financiaron extraordinariamente durante 43 días y en 2010 el financiamiento fue de 44 días, influyendo de manera adversa en la estabilidad financiera, teniendo como efecto inmediato el incremento de los requerimientos de capital de trabajo conforme a lo esperado, durante el año 2009 en cuatro millones cuatrocientos ochenta y seis mil novecientos cuarenta y tres quetzales (Q,4,486,943) y en el año 2010 en cuatro millones novecientos ochenta mil sesenta y un quetzales (Q,4,980,061) como se aprecia en el cuadro siguiente.

Cuadro 16  
Efecto del Ciclo de Conversión en Capital de Trabajo  
(Cifras expresadas en quetzales)

DESCRIPCIÓN	SEGUN POLITICA		EJECUTADO	
	2,009	2,010	2,009	2,010
Cuentas Por Cobrar	15,180,328	15,995,882	23,684,609	23,381,249
+ Inventarios	17,368,585	18,575,397	19,837,751	16,170,091
- Cuentas Por Pagar	20,842,302	22,290,476	27,328,805	22,290,476
<b>EFFECTO EN CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>11,706,611</b>	<b>12,280,803</b>	<b>16,193,554</b>	<b>17,260,864</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base políticas establecidas e información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

#### 4.4 Costo de Capital

Tomando en consideración la importancia de conocer el costo del capital requerido para financiar las actividades operativas de las unidades económicas, así como la tasa de rendimiento mínima esperada por los inversionistas, se realizó dicho análisis utilizando un modelo de valuación del costo de capital partiendo de la siguiente información.

Cuadro 17  
Estructura de Pasivo y Costo de Capital del Periodo 2009  
(Cifras expresadas en quetzales)

Descripción	2009	% Pasivo y CCC	Tasa Interés	Tasa Efectiva	Tasa efectiva * (% pasivo y CCC)
Pasivo Corriente	27,986,926	0.4949	15.00%	0.1035	0.051224329
Pasivo LP(Ptmo. de accionistas)	86,953	0.0015	15.00%	0.1035	0.00015915
Préstamo fiduciario	13,373,975	0.2365	12.00%	0.0828	0.019582656
Acciones preferentes	3,000,000	0.0531	0	0.0891	0.004726936
Aporte Extraordinario de Capital	123,309	0.0022	0	0.15	0.000327091
Utilidades retenidas y Reserva legal	11,977,099	0.2118	0	0.15	0.031770469
	<b>56,548,262</b>	<b>1.0000</b>			<b>0.107790631</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base políticas establecidas e información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

Cuadro 18  
Estructura de Pasivo y Costo de Capital del Periodo 2010  
(Cifras expresadas en quetzales)

Descripción	2010	% Pasivo y CCC	Tasa Interés	Tasa Efectiva	Tasa efectiva * (% pasivo y CCC)
Pasivo Corriente	14,051,675	0.3035	15.00%	0.1035	0.031407121
Pasivo LP(Ptmo. de accionistas)	86,953	0.0019	15.00%	0.1035	0.000194351
Préstamo fiduciario	15,424,227	0.3331	12.00%	0.0828	0.027579949
Acciones preferentes	3,000,000	0.0648		0.0891	0.00577243
Aporte Extraordinario de Capital	123,309	0.0027		0.15	0.000399436
Utilidades retenidas y Reserva legal	13,620,159	0.2941		0.15	0.044119758
	<b>46,306,323</b>	<b>1.0000</b>			<b>0.109473045</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base políticas establecidas e información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010.

El cuadro anterior muestra la conformación de la estructura de capital, revelando que en el periodo 2009 la estructura de pasivo y capital estaba constituida en un 73% de endeudamiento con un costo promedio de intereses del 10.78%; el restante 27% corresponde a cuentas de capital y reservas de capital y en 2010 por 64% de endeudamiento por el que se pagaron 10.95% de interés y 36 % de capital y reservas de capital. El costo promedio de capital de socios y de terceros después de deducir la parte que corresponde al impuesto sobre la renta fue aproximadamente de 11% en ambos periodos.

La estructura de capital muestra que en ambos periodos el grado de endeudamiento supera el 60% del patrimonio de la empresa, consecuentemente los proveedores y acreedores son los que tienen mayor derecho sobre los bienes de ésta, por otra parte la mayoría de deuda corresponde a pasivo corriente que identifica las cuentas por pagar comerciales fue la más cara (5%) en 2009 y la cuenta de préstamos fiduciarios producto de sobregiros bancarios resulto ser la mas onerosa (3%) en 2010.

Durante ambos periodos la posición financiera de la empresa es de alto endeudamiento a corto plazo, por lo que se debe observar el ciclo de conversión de efectivo, para prever la disposición de liquidez que le permita cumplir los compromisos que se adquieren con el objetivo de mantener su buena imagen y posición ante los proveedores; asegurando la fluidez de efectivo suficiente para aprovechar oportunidades como descuentos extraordinarios y aumento en la capacidad de expansión.

#### 4.5 Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable Para los Socios

Debido a la importancia que tiene el rendimiento que esperan obtener los socios de las empresas del sector de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala, se procedió a determinar la tasa mínima de rendimiento que los inversionistas del sector deberían obtener, utilizando para el efecto el método del modelo de valuación de activos de capital (CAPM, siglas en inglés), para lo cual se aplicaron las tasas de interés correspondiente, como se indica a continuación.

Cuadro 19  
Tasas de Interés Utilizadas Para Calcular el Costo de Capital

<b>Tasa Lider de la Junta Monetaria (tasa libre de riesgo, a octubre 2011).</b>	<b>5.5</b>
<b>Prima riesgo (tasa pasiva promedio del sistema financiero, según analisis Fitch Ratings)</b>	<b>4.8999</b>
<b>Riesgo beta ( riesgo pais según una publicacion del Standars poors )</b>	<b>2.33</b>
<b>Tasa activa promedio del sistema bancario octubre 2011</b>	<b>8.91</b>

Fuente: Hilda García Navas, elaborada con datos publicados en medios escritos (prensa).

Cuadro 20  
Tasa Mínima de Rendimiento Esperada

<b>FORMULA DE CAPM = <math>RF + B ( RM - RF )</math> = <math>5.50 + 2.33 (8.91-5.5) =</math></b>	<b>13.4453</b>
<b>RF= Rentabilidad de un activos que no posee riesgo</b>	<b>5.5</b>
<b>RM= rentabilidad de mercado</b>	<b>8.91</b>
<b>(RM - RF ) = prima de riesgo de mercado</b>	<b>3.41</b>
<b>B= riesgo beta</b>	<b>2.33</b>

Fuente: Hilda García Navas, elaborada con datos publicados en medios escritos (prensa).

Derivado de lo anterior se determinó que la tasa de rendimiento mínima esperada por los accionistas para los períodos en análisis fue de 13.45%; mientras que la utilidad bruta por las operaciones realizadas fue de 16% en 2009 y 15% en 2010, por lo que al compararla con este parámetro se deduce que se cubrió la rentabilidad mínima esperada según lo establecido con el modelo CAMP. Sin embargo la utilidad neta para el periodo 2009 fue de 2% y para 2010 de 3%.

#### 4.6 Índices de Liquidez

Considerando que el análisis de los índices de liquidez, permite determinar la solvencia de las empresas además de la habilidad gerencial de los profesionales que las administran, para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes, se procedió a realizar el cálculo de los mismos habiendo obtenido los siguientes resultados:

Cuadro 21  
Índices de Liquidez  
(Cifras expresadas en quetzales)

INDICE	FORMULA				
<b>Razón Circulante</b>	<b>Activo Corriente / Pasivo Corriente</b>				
<b>Prueba Acida</b>	<b>Activo Corriente (-) Inventario / Pasivo Corriente</b>				

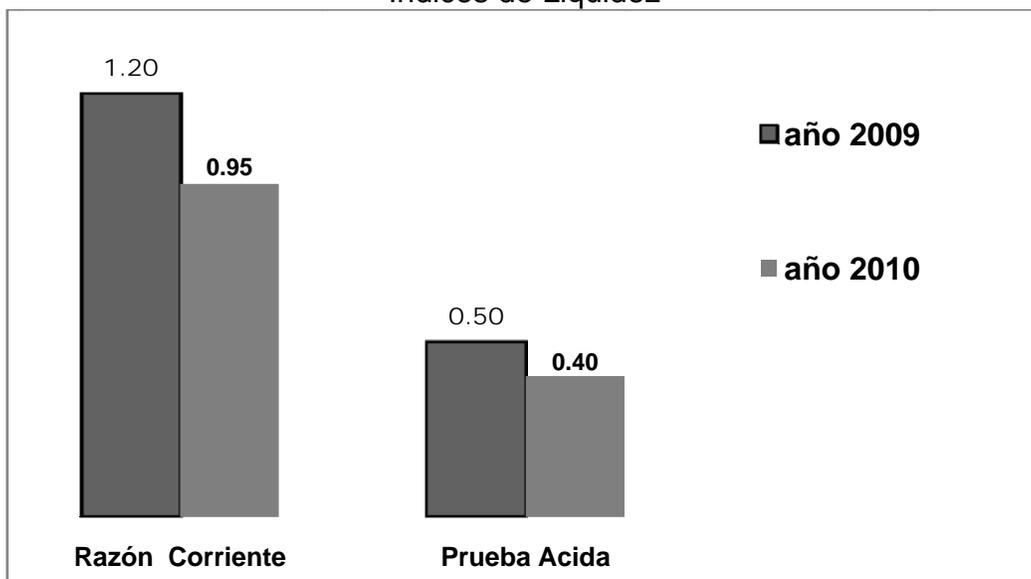
Periodo	Activo Corriente	Dividido	Pasivo Corriente	=	Razón Circulante
<b>2009</b>	<b>33,666,186</b>	<b>/</b>	<b>27,986,926</b>	<b>=</b>	<b>1.20</b>
<b>2010</b>	<b>28,033,310</b>	<b>/</b>	<b>29,562,855</b>	<b>=</b>	<b>0.95</b>

Periodo	Activo Corriente (-) Inventario	Dividido	Pasivo Corriente	=	Prueba Acida
<b>2009</b>	<b>13,855,651</b>	<b>/</b>	<b>27,986,926</b>	<b>=</b>	<b>0.50</b>
<b>2010</b>	<b>11,863,219</b>	<b>/</b>	<b>29,562,855</b>	<b>=</b>	<b>0.40</b>

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

Gráfica 6  
Índices de Liquidez



Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

Evaluando las cuentas de activo y pasivo corriente, se estableció que la capacidad de la empresa para cubrir los compromisos de corto plazo con recursos de corto plazo durante el año 2009 fue de un quetzal con veinte centavos (Q.1.20) por cada quetzal de deuda; un excedente del 20% por cada quetzal de deuda, y en 2010 de noventa y cinco centavos (Q.0.95) reflejando un déficit del 5% por cada quetzal adeudado. Dicho resultado no es el recomendable debido a que el índice aceptable es 2 lo que indica carencia en ambos periodos. Por otra parte la disminución de la capacidad se debe entre otras al incremento de la cuenta de préstamos fiduciarios a corto plazo e incremento de sobregiros bancarios un periodo a otro

Por otra parte, el índice resultado del cálculo de la prueba ácida indica que si la empresa hubiese tenido que realizar pagos de inmediato en 2009, únicamente contaba con cincuenta centavos (Q.0.50) para cubrir cada quetzal de deuda a corto plazo y en 2010 disminuyó su capacidad a cuarenta centavos (Q.0.40) por cada quetzal de deuda, como se puede apreciar los indicadores manifiestan una situación que puede

derivar en el impago de las obligaciones inmediatas ya que los activos líquidos son insuficientes en comparación con los compromisos adquiridos.

Por lo anterior, ambos índices dan un alerta de la situación, reflejando la posibilidad de que la empresa suspenda sus pagos; se considera que la situación ha sido generada principalmente por la mala gestión de cobro de ventas al crédito, por lo que en este caso es necesario evaluar las condiciones de deuda a corto plazo para realizar negociaciones ajustadas a las necesidades particulares así como programar compras que se ajusten a la rotación de inventarios para disminuir gastos de seguro y almacenamiento, situaciones que deben acompañarse de un estricto control de la cobranza para manejo del capital de trabajo. Lo anterior permitirá el cumplimiento de compromisos según su vencimiento y al mismo tiempo satisfacer contingencias, teniendo presente que el endeudamiento a corto plazo, empieza a ser riesgoso en el momento en que se pierde la capacidad de pagar sus obligaciones conforme éstas vencen.

#### 4.7 Índices de Endeudamiento

Considerando que el análisis de los índices de endeudamiento permite determinar el respaldo que posee la empresa para el pago total de sus deudas totales, así como determinar la autonomía financiera de la misma, se realizó el siguiente análisis:

Cuadro 22  
Índices de Endeudamiento  
(Cifras expresadas en quetzales)

INDICE	FORMULA
Endeudamiento Pasivo a Activo Total	Pasivo Total / Activo Total
Razón Pasivo A Capital	Pasivo Total / Capital Propio
Endeudamiento de Largo Plazo	Pasivo a Largo Plazo / Pasivo Total
Endeudamiento de Corto Plazo	Pasivo a Corto Plazo / Pasivo Total

Periodo	Pasivo Total	Dividido	Activo Total	=	Endeudamiento Pasivo a Activo Total
2009	41,447,854	/	56,548,262	=	0.7330
2010	29,562,855	/	46,306,323	=	0.6384

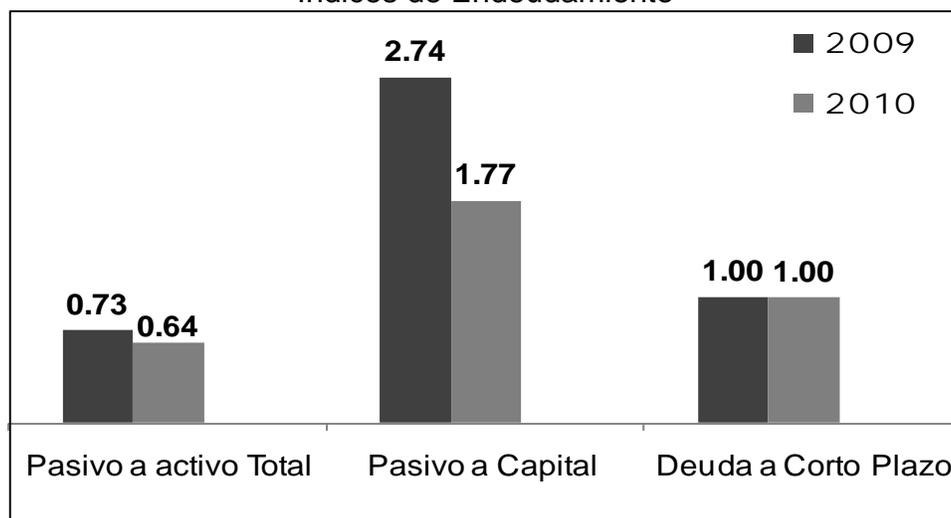
Periodo	Pasivo Total	Dividido	Capital Propio	=	Razón Pasivo A Capital
2009	41,447,854	/	15,100,408	=	2.7448
2010	29,562,855	/	16,743,468	=	1.7656

Periodo	Pasivo a Largo Plazo	Dividido	Pasivo Total	=	Endeudamiento de Largo Plazo
2009	86,953	/	41,447,854	=	0.0021
2010	86,953	/	29,562,855	=	0.0029

Periodo	Pasivo a Corto Plazo	Dividido	Pasivo Total	=	Endeudamiento de Corto Plazo
2009	41,360,901	/	41,447,854	=	0.9979
2010	29,475,902	/	29,562,855	=	0.9971

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

Gráfica 7  
Índices de Endeudamiento



Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

El índice de endeudamiento de activos y pasivos revela que por cada quetzal (Q.1.00) de activos, los acreedores aportaron en 2009, setenta y tres centavos (Q.0.73) para que se realizaran las operaciones comerciales, esta situación mejoró en 2010 porque se recuperó la autonomía financiera frente a terceros en 10%, ya que la participación de dichos acreedores disminuyó a sesenta y tres centavos (Q.0.63) por cada quetzal (Q.1.00) de activo para realizar las transacciones.

Mientras que la participación de los acreedores en relación a cada quetzal (Q.1.00) invertido por los accionistas fue en 2009 de dos quetzales con setenta y cuatro centavos, (Q.2.74) reduciéndose en 2010, el financiamiento a un quetzal con setenta y seis centavos (Q.1.76) habiendo influido la disminución en el periodo en el que efectivamente se realizaron los pagos. Lo anterior muestra que para realizar las operaciones de los periodos 2009 y 2010 se recurrió en gran proporción al endeudamiento. Por otra parte, tomando en cuenta que un adecuado índice de endeudamiento debe estar entre el 0.4 ó ser menor a 0.6 por cada quetzal adeudado, para que se conserve la autonomía financiera frente a terceros, el resultado del cálculo revela que durante los periodos 2009 y 2010 se careció de dicha autonomía. Asimismo que el endeudamiento a largo plazo es mínimo en ambos periodos ya que el 99% se concentra en obligaciones de corto plazo; por otra parte la razón de endeudamiento de

activo a pasivo muestra que la deuda está totalmente respaldada, sin embargo es importante que se evalué la conveniencia del alto índice de endeudamiento con la capacidad de los directivos para administrar los activos con la finalidad de propiciar el cumplimiento de las obligaciones contraídas en los plazos establecidos manteniendo la liquidez que se requiere llevar a cabo para el ciclo de operaciones.

#### 4.8 Índices de Apalancamiento Operativo

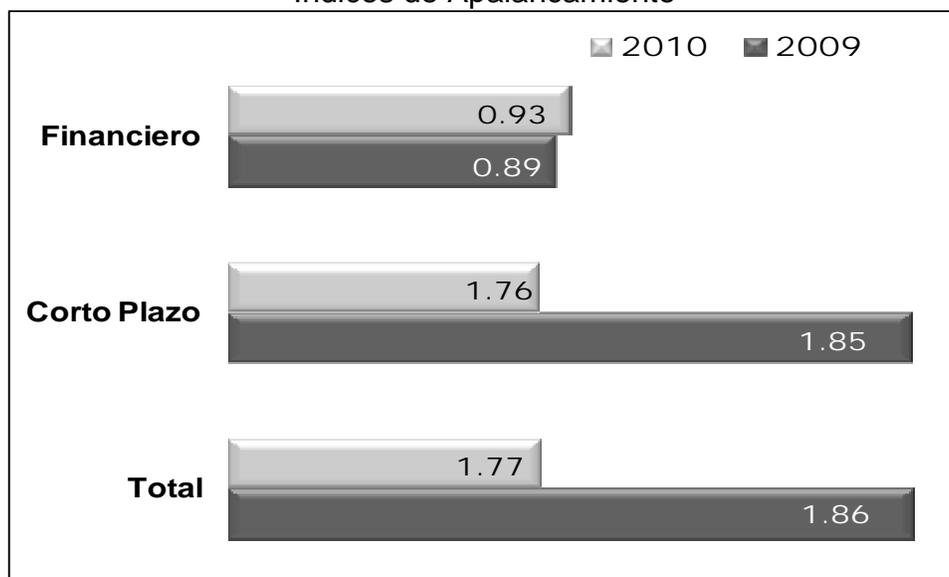
Debido a que el objetivo de toda unidad económica es alcanzar el máximo rendimiento de los accionistas, para lo cual se recurre el apalancamiento financiero, por lo que se realizó el cálculo del mismo, obteniendo los resultados siguientes:

Cuadro 23  
Índices de Apalancamiento  
(Cifras expresadas en quetzales)

INDICE			FORMULA		
<b>Apalancamiento Total</b>			<b>Pasivo Total / Patrimonio</b>		
<b>Apalancamiento a Corto Plazo</b>			<b>Pasivo Corriente / Patrimonio</b>		
<b>Apalancamiento Financiero</b>			<b>Pasivo con Entidades Financieras</b>		
Periodo	Pasivo Total	Dividido	Patrimonio	=	Apalancamiento Total
2009	28,073,879	/	15,100,408	=	1.8591
2010	14,138,628	/	16,743,468	=	0.8444
Nota: excluye Préstamos fiduciarios					
Periodo	Pasivo Corriente	Dividido	Patrimonio	=	Apalancamiento a Corto Plazo
2009	27,986,926	/	15,100,408	=	1.8534
2010	14,051,675	/	16,743,468	=	0.8392
Periodo	Pasivo con Entidades Financieras	Dividido	Patrimonio	=	Apalancamiento Financiero Total
2009	13,460,929	/	15,100,408	=	0.8914
2010	15,511,181	/	16,743,468	=	0.9264

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

Gráfica 8  
Índices de Apalancamiento



Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación 2009 y 2010.

Tomando en consideración que el resultado de operación de ambos periodos es positivo, se deduce que el dinero suministrado por terceros, generó rendimientos para cubrir el costo de endeudamiento en ambos periodos. El cuadro y gráfica anteriores muestra que en 2009, los pasivos de corto plazo apalarcaron la inversión de los accionistas en un 85% y en 2010 en 76%. Los efectos de este apalancamiento fueron favorables, en virtud que la tasa de rendimiento es mayor a la tasa de interés efectiva según la estructura de pasivo y capital, por lo que aumentó el nivel de rentabilidad del patrimonio neto. Por otra parte, el índice de apalancamiento total indica que el compromiso del patrimonio de los accionistas para con los acreedores de la empresa fue en 2009 de un quetzal con ochenta y cinco centavos (Q.1.85) y en 2010 de un quetzal con setenta y siete centavos (Q.1.77), por cada quetzal (Q.1.00) que los acreedores financiaron las operaciones comerciales. Asimismo, el apalancamiento total revela que por cada quetzal (Q.1.00) invertido los accionistas, tuvieron comprometido un quetzal con ochenta y seis centavos (Q.1.86) en 2009 y un quetzal con setenta y siete centavos (Q.1.77) en 2010. Lo que manifiesta que se perdió la autonomía financiera y se realizaron las operaciones comerciales con capital ajeno.

## 5. CALCULO DE ÍNDICES FINANCIEROS AL ESTADO DE RESULTADOS

Tomando en consideración que al aplicar la herramienta de índices para el análisis financiero al estado de resultados, se puede evaluar la capacidad de las empresas, para generar utilidades y tener una base para determinar los dividendos partiendo de las cuentas de Ingresos, costos, gastos y utilidad neta, se utilizó el que corresponde a las operaciones realizadas durante los años 2009 y 2010 del sector de distribución de productos farmacéuticos. A continuación se exponen los resultados obtenidos.

### 5.1 Análisis Vertical del Estado de Resultados

Cuadro 24  
Análisis Vertical del Estado de Resultados de las Empresas Distribuidoras de  
Productos Farmacéuticos  
(expresado en quetzales)

DESCRIPCIÓN	PERIODO del 1 de enero al 31 Diciembre 2009	ANÁLISIS VERTICAL PERIODO 2009	PERIODO del 1 de enero al 31 Diciembre 2010	ANÁLISIS VERTICAL PERIODO 2010
Ingresos Ordinarios	124,202,681	100%	130,875,402	100%
Costo de Ventas	104,211,508	84%	111,452,382	85%
Beneficio bruto	19,991,174	16%	19,423,019	15%
Gastos de ventas generales y de administración	15,096,869	12%	13,465,939	10%
Beneficios de Distribución	4,894,304	4%	5,957,081	5%
Gastos por Intereses	1,112,293	1%	927,697	1%
Diferencia Cambiaria	92,447	0%	188,516	0%
Pérdida de producto en mal estado	929,698	1%	814,980	1%
Otros ingresos	1,093,792	1%	616,650	0%
Beneficios antes de Impuestos	3,853,658	3%	4,642,538	4%
Gasto Impuesto Sobre Renta	1,194,634	1%	1,439,187	1%
Reserva Legal	132,951	0%	160,168	0%
<b>Beneficio del periodo</b>	<b>2,526,073</b>	<b>2%</b>	<b>3,043,184</b>	<b>2%</b>

Fuente: Hilda García Navas.

El análisis vertical del estado de resultados nos indica que partiendo de las ventas, las cuentas representativas del mismo, la constituyen en primer término el costo de ventas que para el 2009 fue de 84% y para 2010 de 85%; y en segundo término los gastos de ventas generales y de administración que representan para el 2009 el 12% y para el 2010 el 10%.

## 5.2 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

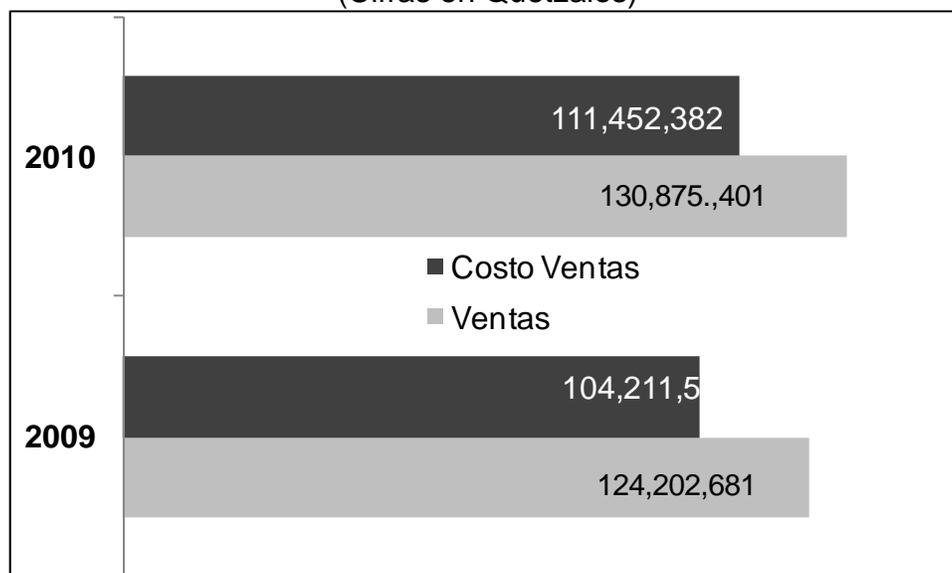
Cuadro 25

Análisis Horizontal del Estado de Resultados de las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos  
(expresado en quetzales)

DESCRIPCIÓN	PERIODO del 1 de enero al 31 Diciembre 2009	PERIODO del 1 de enero al 31 Diciembre 2010	VARIACIÓN ABSOLUTA 2009 A 2010	VARIACIÓN PORCENTUAL 2009 A 2010
Ingresos Ordinarios	124,202,681	130,875,402	6,672,720	5%
Costo de Ventas	104,211,508	111,452,382	7,240,874	7%
Beneficio bruto	19,991,174	19,423,019	-568,154	-3%
Gastos de ventas generales y de administración	15,096,869	13,465,939	-1,630,931	-11%
Beneficios de Distribución	4,894,304	5,957,081	1,062,777	22%
Gastos por Intereses	1,112,293	927,697	-184,596	-17%
Diferencia Cambiaria	92,447	188,516	96,069	104%
Pérdida de producto en mal	929,698	814,980	-114,719	-12%
Otros ingresos	1,093,792	616,650	-477,143	-44%
Beneficios antes de Impuestos	3,853,658	4,642,538	788,880	20%
Gasto Impuesto Sobre Renta	1,194,634	1,439,187	244,553	20%
Reserva Legal	132,951	160,168	27,216	20%
Beneficio del periodo	2,526,073	3,043,184	517,111	20%

Fuente: Hilda García Navas.

Gráfica 9  
Comportamiento de Ventas y el Costo de Ventas  
(Cifras en Quetzales)



Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de resultados 2009 y 2010.

El realizar el análisis horizontal de las cuentas que conforman el estado de resultados, se deducen como positivas las variaciones del periodo 2009 al periodo 2010 siguientes: el crecimiento del volumen de ventas cuyo incremento fue de 5% que aumentó los ingresos de ventas en seis millones seiscientos setenta y dos mil setecientos veinte quetzales (Q.6,672,720); la disminución de los gastos de ventas generales y de administración que se redujeron 11% que representó el ahorro de un millón seiscientos treinta mil novecientos treinta y un quetzales (Q.1,630,931) y la deducción del 17% en gastos por intereses, los que representan ciento ochenta y cuatro mil quinientos noventa y seis quetzales (Q.184,596).

Dentro de las variaciones negativas para la posición financiera, se observa un incremento en la cuenta de diferencia cambiaria que asciende a noventa y seis mil sesenta y nueve quetzales (Q.96,069), aunque es importante indicar que la misma obedece a factores externos. Por otra parte la pérdida de productos en mal estado que se incrementó por un monto de ciento catorce mil setecientos diez y nueve (Q.114,719), en virtud que se evidencia poco control por parte del personal de bodega, en el seguimiento a productos por vencer, reflejando en ambos periodos un monto superior a los ochocientos mil quetzales.

### 5.3 Índices de Rentabilidad

Atendiendo a la importancia de evaluar la capacidad empresarial para generar utilidades con base a las actividades comerciales realizadas, se procedió a calcular los índices relacionados con dicha capacidad para los periodos 2009 y 2010, obteniendo los siguientes resultados.

Cuadro 26  
Índices de Rentabilidad  
(expresado en quetzales)

INDICE			FORMULA		
Margen de Utilidad Bruta			Utilidad Bruta / Ventas		
Múltiplo precio/utilidad (relación PU)			Precio Por Acción preferente / Utilidad Por Acción		
Utilidades por Acción UPA			Utilidades Disponibles para Accionistas / Número de Acciones en Circulación		
Relación Valor de Mercado a Valor en Libros			Precio Por Acción / Valor En Libros Por Acción		
Periodo	Utilidad Bruta	Dividido	Ventas	=	Margen de Utilidad Bruta
2009	19,991,174	/	124,202,681	=	16%
2010	19,423,019	/	130,875,402	=	15%
Periodo	Precio Por Acción preferente	Dividido	Utilidad Por Acción	=	Múltiplo precio/utilidad (relación PU)
2009	3,000	/	2,526	=	1.1876
2010	3,000	/	3,043	=	0.9858
Periodo	Utilidades Disponibles para Accionistas	Dividido	Número de Acciones en Circulación	=	Utilidades Por Acción UPA
2009	2,526,073	/	1,000	=	2,526.07
2010	3,043,184	/	1,000	=	3,043.18
Periodo	Precio Por Acción	Dividido	Valor En Libros Por Acción	=	Relación Valor de Mercado a Valor en Libros
2009	3,000	/	15,100	=	5.03
2010	3,000	/	16,743	=	5.58

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010

El cuadro anterior expresa que el rendimiento de la empresa reflejado en la utilidad bruta de 2009 en relación con sus ventas, fue de dieciséis centavos (Q.0.16) por cada quetzal (Q.1.00) vendido, descendiendo en 2010 a catorce centavos (Q.0.14). El resultado en ambos periodos se considera positivo, debido a que aunque el margen de utilidad bruta es bajo en rendimiento es atractivo dado el nivel de ventas; otra situación positiva es que la tasa de utilidad bruta de dichos periodos superó la tasa de rendimiento esperada por los accionistas de 0.1344.

Al calcular la relación del precio/utilidad, se determinó que en el periodo 2009 los inversionistas estuvieron dispuestos a pagar 18% más del valor de las acciones, situación que se modificó en 2010 ya que en este caso la disposición de pago fue del 99% del costo de las acciones.

Asimismo, las utilidades por acción para el periodo 2,009 manifiestan que los accionistas ganaron dos mil quinientos veintiséis quetzales con siete centavos (Q.2,526.07) y en 2,010 tres mil cuarenta y tres quetzales con dieciocho centavos (Q.3,043.18), por acción adquirida; sin embargo se debe tener presente que lo que realmente reciben los accionistas es la parte que corresponde a dividendos.

Por otra parte, al determinar la relación del valor de mercado de las acciones y su valor en libros, tenemos que los inversionistas ven un buen desempeño empresarial razón por la cual en el periodo 2009, dichos accionistas estuvieron dispuestos a pagar cinco quetzales con tres centavos (Q.5.03) por cada quetzal del valor en libro de las acciones; la confianza de los inversionistas se vio aumentada en 2010 en virtud que la razón fue de cinco quetzales con cincuenta y ocho centavos (Q.5.58) por cada quetzal de valor en libros de dichas acciones.

## 5.4 Análisis DUPONT

Se analizó el resultado de las operaciones, utilizando el estado de situación y estado de resultados de los periodos 2009 y 2010, para determinar el rendimiento sobre los activos (RSA o ROA, siglas en inglés) y el rendimiento sobre el capital contable (RSC o ROE, siglas en inglés), utilizando para el efecto el sistema de análisis DU PONT, obteniendo los resultados siguientes:

Cuadro 27  
Índices de Rendimiento por el Método DUPONT  
(expresado en quetzales)

INDICE		FORMULA			
Rendimiento Sobre los Activos ROA		Utilidad Neta / Activo Total			
Rendimiento Sobre el Capital Contable ROE		Utilidad Neta / Capital Contable			

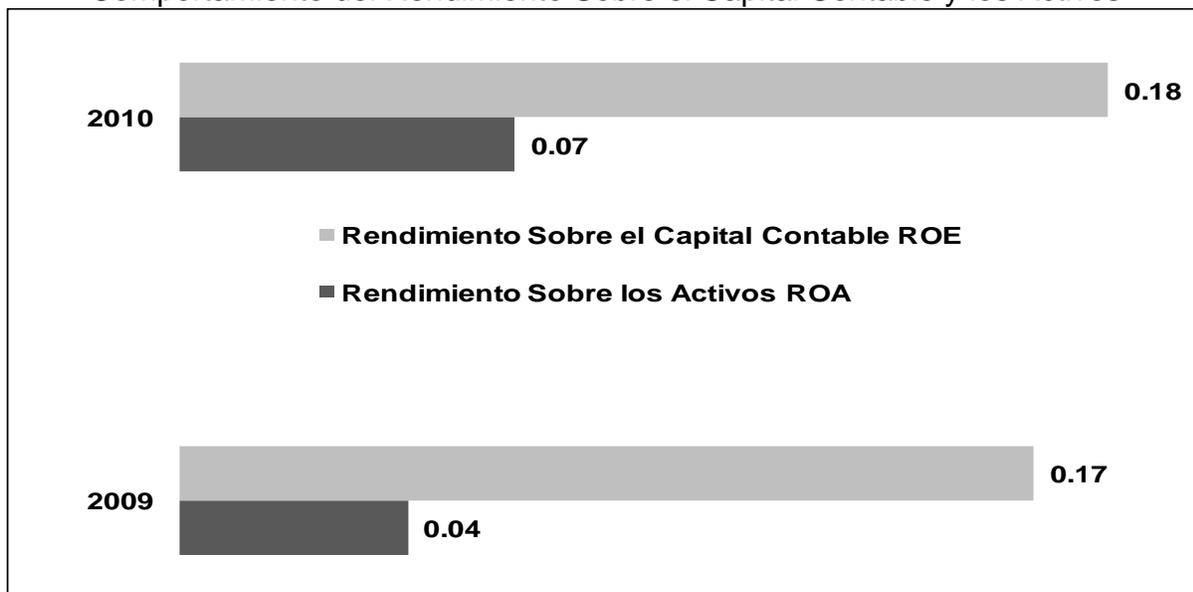
Periodo	Utilidad Neta	Dividido	Activo Total	=	Rendimiento Sobre los Activos ROA
2009	2,526,073	/	56,548,262	=	4%
2010	3,043,184	/	46,306,323	=	7%

Periodo	Utilidad Neta	Dividido	Capital Contable	=	Rendimiento Sobre el Capital Contable ROE
2009	2,526,073	/	15,100,408	=	17%
2010	3,043,184	/	16,743,468	=	18%

Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010

Gráfica 10  
Comportamiento del Rendimiento Sobre el Capital Contable y los Activos



Fuente: Hilda García Navas, con base a información de estado de situación y estado de resultados 2009 y 2010

Se puede observar, que aunque el margen de utilidad neta es bajo, la rotación de inventarios propicio que el resultado fuera un rendimiento razonablemente bueno.

El resultado del rendimiento sobre el capital contable (ROE), fue de 17% para el periodo 2009 y de 18% en 2010, lo que se considera razonablemente bueno en virtud que el mismo muestra el impacto del apalancamiento financiero en el rendimiento de los propietarios y éste supera la tasa de rendimiento mínima esperada; dicho de otra manera es el rendimiento obtenido por el aporte de terceros para que la empresa operara los años objeto de este análisis. En ambos periodos se superó la tasa de rendimiento mínima aceptable que para ambos periodos era del 13.44%.

El resultado del rendimiento sobre los activos (ROA), indica que la rotación de activos totales, en el periodo 2009 propició que los inversionistas ganaran 4 centavos por cada quetzal invertido en activos y en 2010 ganaran 7 centavos por cada quetzal de inversión, lo que manifiesta que la inversión es atractiva para los accionistas.

## **6. PROPUESTA DE AJUSTE DE LAS POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS PARA FORTALECER LA ACTUAL POSICIÓN FINANCIERA**

Tomando como referencia la información contenida en el cuadro 8, referente a las políticas administrativas relacionadas con el plazo de crédito, el periodo de rotación de inventarios y el tiempo negociado con los proveedores para realizar el pago por las compras al crédito, así como el resultado obtenido al calcular los índices de actividad para determinar el tiempo en que efectivamente se realizaron las cobranzas, ventas y el pago a proveedores (cuadros 9,11 y13) durante los periodos 2009 y 2010, cuyo resultado indica un ciclo de conversión negativo debido a que al comparar el ciclo de conversión con el periodo de pago a proveedores revela que la política administrativa propicia que se generen 29 días sin financiamiento por parte del proveedor y que derivado de la forma en que se administraron los plazos para cumplir con lo establecido en las políticas a las que se hace referencia, los días que la empresa debió financiar las operaciones fueron para 2009 de 43 y para 2010 de 44, para cubrir sus requerimientos de capital de trabajo.

### **6.1 Análisis de Beneficios e Impacto Financiero al Implementar los Ajustes**

Tomando en consideración que el periodo de cobranza es extenso para cubrir las necesidades de efectivo de la empresa y que su administración en los periodos 2009 y 2010 incidió en que el mismo se prolongara, y por otra parte que aunque el periodo de pago a proveedores redujo los requerimientos de efectivo porque se realizó con una demora de 19 días 2009 en 2010 la situación cambio porque los pagos se realizaron 3 días antes de su vencimiento.

Por lo anterior se considera que derivado de la actividad de las empresas de distribución de productos farmacéuticos en Guatemala, es necesario que se realicen ajustes en los periodos antes mencionados a fin de ajustar el ciclo de conversión de efectivo a las necesidades del sector, para fortalecer la posición financiera, disminuir los requerimientos de capital de trabajo y consecuentemente aumentar el rendimiento

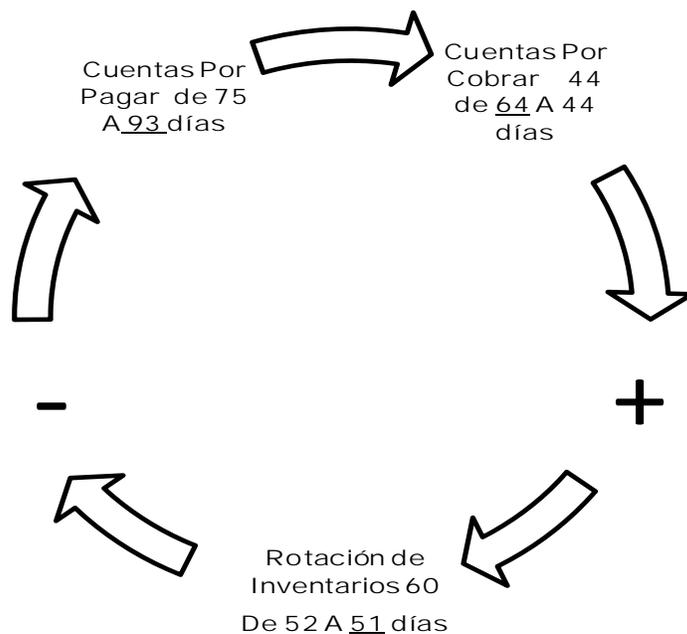
de la inversión de los accionistas, para lo cual se propone realizar los siguientes cambios:

Cuadro 28  
Propuesta de Ajuste de Políticas Internas

CONCEPTO	CATEGORIA A	CATEGORIA B	PROMEDIO
Días de crédito	50	30	44
Rotación Inventarios	7	7	51
Días Proveedor	104	60	93
Reserva Legal	5%	5%	5%
Tasa Fiscal	31%	31%	31%
Año (días)	360	360	360

Fuente: Hilda García Navas.

Gráfica 11  
Propuesta de Ajuste a los Periodos del Ciclo de Conversión de Efectivo



Fuente: Hilda García Navas

Al realizar las modificaciones en los plazos para realizar la rotación de inventarios así como el periodo de pago a proveedores, el ciclo de conversión de efectivo tendría los cambios siguientes:

**Cuadro 29**  
**Comparación del cambio en el Ciclo de Conversión de Efectivo**

DESCRIPCIÓN	POLITICA	PROPUESTA	AJUSTE
Promedio días cobranza	44	44	0
Promedio días inventario	60	51	9
Ciclo de Conversión de Efectivo	104	95	10
Promedio días de Pago	75	93	18
Conversión de Efectivo Vrs. Periodo de Pago	-29	-2	28

Fuente: Hilda García Navas

Por lo que el cobro de cuentas pasarían de 64 días efectivos a 44 como actualmente indica la política interna, lo que requerirá de la aplicación de mejoras en la administración de las cuentas para que se puedan efectuar en el periodo previsto en cumplimiento a la política establecida; por otra parte se deben realizar esfuerzos orientados a la recuperación de la cartera en mora, adoptando estrategias que permitan mantener la cordialidad con los clientes.

Rotación de inventarios tiene un ajuste de 9 días pasando de 60 a 51 días, lo que se considera factible, ya que en el periodo 2010 la rotación se realizó 52 días.

Cuentas por pagar incorpora un ajuste de 18 días con relación a la política actual, pasando de 75 a 93 días, sin embargo es de hacer notar que en el periodo 2009, los pagos a proveedores se realizaron cada 94 días, por lo que se sugiere negociar con los mismos a fin de formalizar la concesión de este para evitar el financiamiento a clientes y realizar los pagos a proveedores sin demora.

Al determinar el beneficio de adoptar la política propuesta, se puede deducir que de haberse efectuado al realizar las operaciones durante los periodos objeto de análisis, se hubiera requerido menos capital de trabajo lo que se traduce en menor financiamiento, disminución de costo de capital y aumento en el rendimiento. Como se muestra en los siguientes cuadros:

**Cuadro 30**  
**Ciclo de pago y Requerimiento de Efectivo**

<p align="center">Propuesta C x C = 44 INV = 51 C x P = 93 Días</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3 Ciclo de Caja Rotación = 122 días</li> <li>• Recursos requeridos=Q.84,368</li> </ul>
<p align="center">Año 2010 C x C = 64 INV = 52 C x P = 72 Días</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 31Ciclo de Caja Rotación =12 días Disminuye</li> <li>• Recursos requeridos =Q.1,869,380 (Q.1,785,012)</li> </ul>
<p align="center">Año 2009 C x C = 69 INV =69 C x P = 94 Días</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 15 Ciclo de Caja Rotación = 24días Disminuye</li> <li>• Recursos requeridos =Q.2,041,407 (Q.1,957,039)</li> </ul>
<p align="center">Política C x C = 44 INV = 60 C x P = 75 Días</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 29 Ciclos de Caja Rotación = 13 días Disminuye</li> <li>• Recursos requeridos=Q.1,369,163 (Q.1,284,795)</li> </ul>

Fuente: Hilda García Navas

Nota: CxC= Días plazo de cuentas por pagar INV = Días plazo de rotación de inventarios Cx P= Días Plazo pago a proveedores

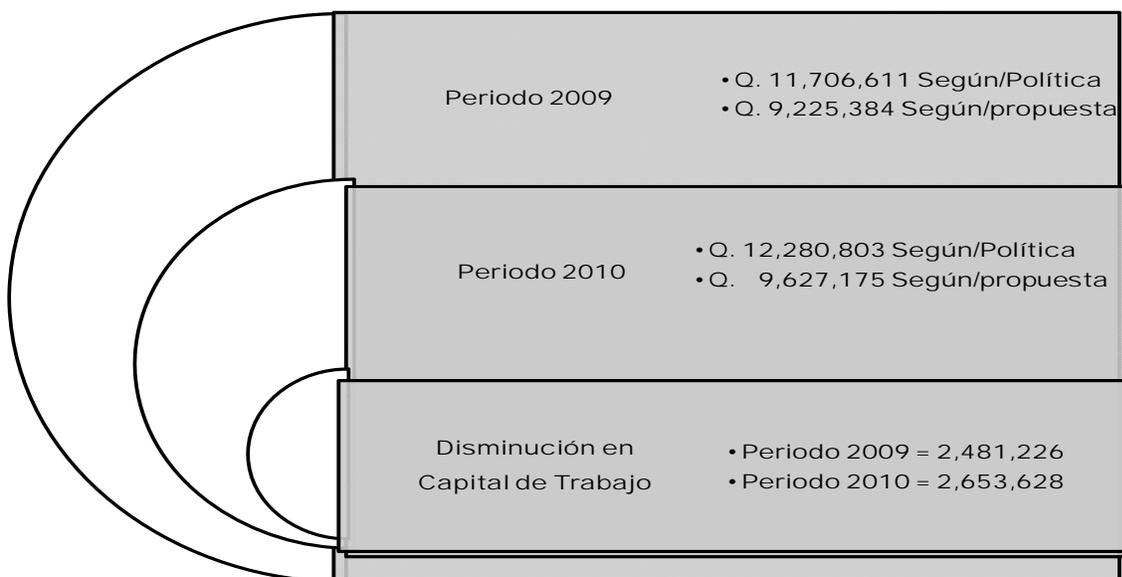
Como se aprecia en el cuadro anterior el periodo de las cuentas que conforman el ciclo de conversión de efectivo, influye en la cantidad de ciclos en que se demanda efectivo y los intervalos de tiempo en los que se requiere el mismo, pudiendo verificar que la propuesta aumenta el intervalo de tiempo de la política actual que es cada 13 días a cada 122 días incrementando así las posibilidades de contar con la liquidez requerida, además de disminuir el monto que se requiere en un millón doscientos ochenta y cuatro mil setecientos noventa y cinco quetzales (Q.1,284,795), para cumplir las obligaciones contraídas como se aprecia en el cuadro anterior.

**Cuadro 31**  
**Beneficio Esperado por Ajuste de Plazos de Venta, Cobro y Pago**  
**(expresado en quetzales)**

DESCRIPCIÓN	SEGÚN POLÍTICA		PROPUESTA	PROPUESTA
	2,009	2,010	2,009	2,010
Cuentas Por Cobrar	15,180,328	15,995,882	15,180,328	15,995,882
+ Inventarios	17,368,585	18,575,397	14,887,358	15,921,769
- Cuentas Por Pagar	20,842,302	22,290,476	20,842,302	22,290,476
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>11,706,611</b>	<b>12,280,803</b>	<b>9,225,384</b>	<b>9,627,175</b>
	<b>IMPACTO FINANCIERO</b>		<b>2,481,226</b>	<b>2,653,628</b>

Fuente: Hilda García Navas

**Gráfica 12**  
**Impacto Financiero En Requerimientos de Capital de Trabajo**  
**al Adoptar la Propuesta de Ajuste en Políticas Administrativas**



Fuente: Hilda García Navas

Como se puede apreciar la política administrativa no se ajusta a las necesidades requeridas durante los periodos objeto del análisis, propiciando el incremento de los requerimientos de Capital de Trabajo de trabajo como se aprecia. Por lo que de implementarse los ajustes sugeridos en los periodos de rotación de inventarios y pago a proveedores y cumplir con el periodo de cobranza, se estaría garantizando una disminución en los requerimientos de capital de trabajo por encima de los dos millones.

## 6.2 Plan de Acción Para Fortalecer el Ciclo de Conversión de Efectivo

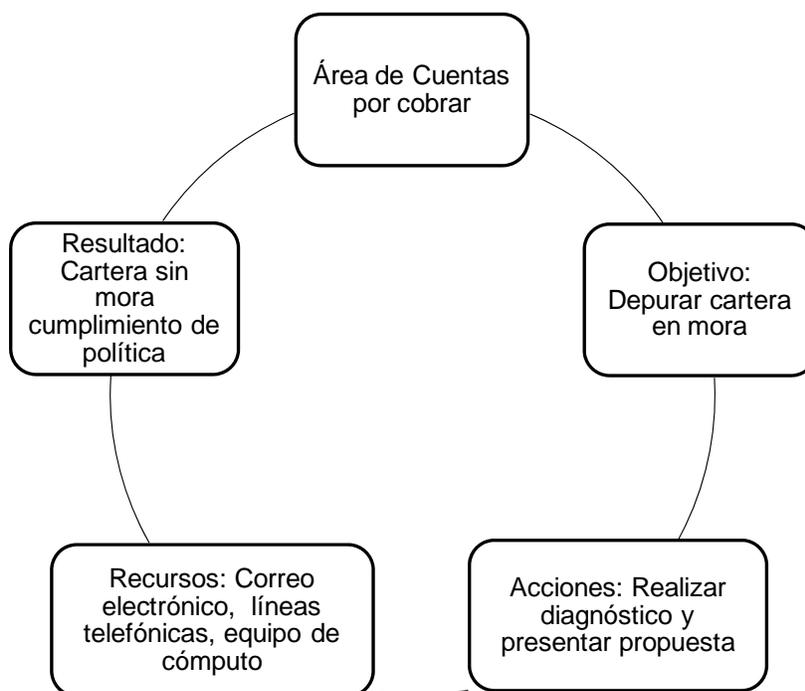
A continuación se presenta un plan de acción que complementa la propuesta de ajuste en las políticas de cuentas por cobrar, rotación de inventarios y cuentas por pagar, orientado a facilitar la implementación de las mismas, por lo que contiene las acciones a desarrollar en cada área para fortalecer las finanzas.

### 6.2.1 Objetivos por Cada Área

- En el área de cuentas por cobrar:

Depurar la cartera en mora, para lograr el cumplimiento de la política interna en cuanto al cumplimiento del plazo de cobro, además de lograr que los clientes realicen el pago de sus compromisos antes de su vencimiento o en su defecto el día en que vencen.

Gráfica 13  
Acciones para Fortalecer el Área de Cuentas Por Cobrar

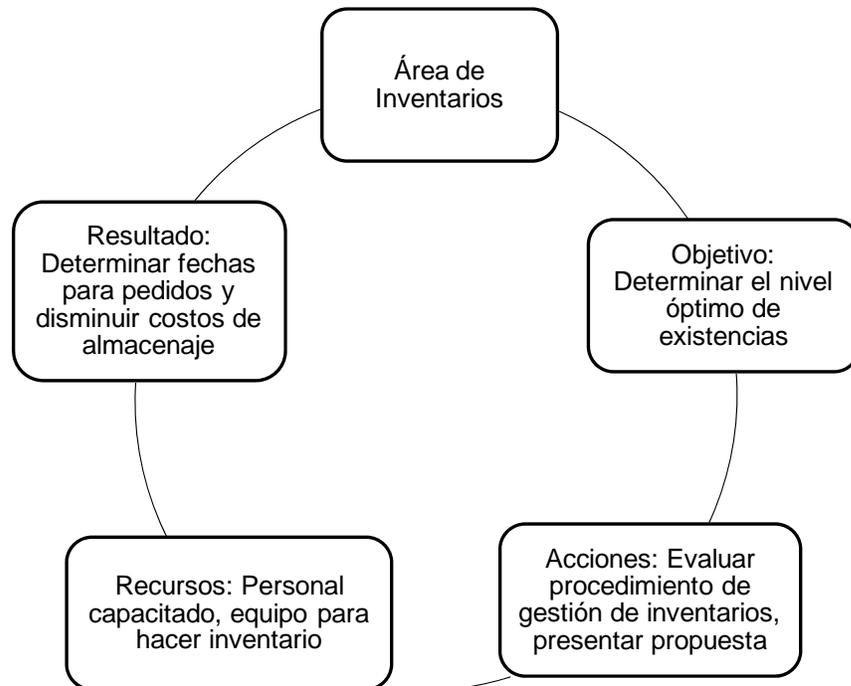


Fuente: Hilda García Navas

- En el área de Inventarios:

Determinar el nivel óptimo de existencias, para minimizar los costos derivados de seguros y almacenaje, contar con la mercadería para cubrir la demanda de los clientes así como los despachos según la programación de ventas.

Gráfica 14  
Acciones para Fortalecer el Área de Inventarios

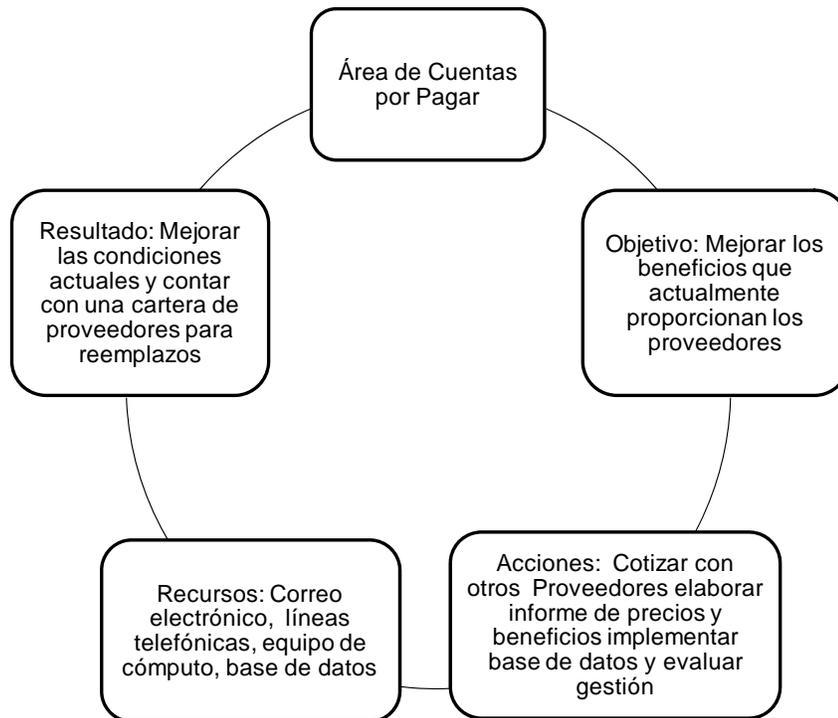


Fuente: Hilda García Navas

- En el Área de Cuentas Por Pagar:

Contar con un historial de evaluaciones del servicio que prestan los proveedores, contar con una base de datos para contactar nuevos proveedores, mejorar los beneficios que actualmente proporcionan los proveedores.

Gráfica 15  
Acciones para Fortalecer el Área de Cuentas por Pagar



Fuente: Hilda García Navas

### 6.2.2 Acciones a Desarrollar Para el Área de Cuentas Por Cobrar

Gerencia Financiera debe proceder a realizar un diagnóstico de la situación para determinar qué produce la mora, si la empresa cuenta con documentos de respaldo, las acciones que se han tomado al respecto; qué reacciones se producen en los clientes al accionar ante la mora y evaluar si las acciones tomadas han sido correctas y se ajustan a los requerimientos del caso. Determinar si el origen de la situación es interno

o externo y presentar propuestas para realizar el cobro con efectividad, presentando el informe respectivo en el transcurso de un mes.

Gerencia Financiera procederá a elaborar un modelo de carta de cobro cortés y específico, sin que tenga que recurrir a utilizar muchos términos legales y afirmaciones generales, para remitirla a los clientes el mismo día del vencimiento del plazo acordado, la que deberá ser presentada en el término de una semana.

En el término de un mes, el Departamento de Contabilidad incorporará al sistema de cobranza de la empresa las siguientes modalidades: envío de recordatorio de vencimiento de pago por correo electrónico así como mensajes en las contestadoras de teléfonos celulares y fijos de los clientes; ampliación de la forma y lugar donde los clientes pueden realizar los pagos, realizando las gestiones administrativas necesarias para que éstos paguen con tarjeta de crédito y/o débito, de sus cuentas corrientes; revisión diaria de reporte con vencimiento de cuentas que vencerán la siguiente semana, para coordinar el cobro de las mismas.

El Departamento de Contabilidad debe realizar llamadas de cortesía poco antes de que las cuentas estén por vencer, preguntando si el producto y la entrega son satisfactorios; si el cliente reporta un problema se llevarán registros del producto, problemas de entrega, y el número de teléfono del contacto con la empresa. Por otra parte, dar seguimiento a las fechas en que deben realizarse los cobros; de no haberse realizado el pago un día después de su vencimiento volver a llamar al cliente.

El Gerente Financiero procederá a partir de la semana siguiente de haber conocido los nuevos lineamientos, a llamar a los clientes con deudas significativas y escuchará las razones por las que éstos no han realizado el pago correspondiente; posteriormente solicitará el pago total de la deuda y en los casos en que el cliente no pueda realizar el pago inmediato, realizará la negociación de los plazos y montos, manifestando la forma en que la empresa está dispuesta a apoyarles para que puedan saldar sus

deudas. Una vez determinado cuánto y cuándo planean pagar, les indicará los medios por los que pueden realizar sus pagos y el lugar donde pueden efectuarlos.

El Gerente Financiero implementará la política de recompensas y castigos, ofreciendo por un lado descuentos a clientes que paguen antes de lo esperado, reduciendo el 2% de la cuenta a quien la pague dentro de los 10 primeros días, teniendo un plazo de 30 días, y por otro lado penalizará a los clientes que realicen el pago fuera del plazo establecido.

### **6.2.3 Acciones a Desarrollar Para el Área de Inventarios**

El Gerente de Almacén y Despacho evaluará el actual procedimiento de la gestión de inventarios, presentando en el transcurso de dos semanas a partir de su inicio, la propuesta de modificación del mismo; asimismo se procederá a capacitar al personal de bodega durante las siguientes dos semanas posteriormente de que se den a conocer las acciones, para que dicho personal tenga un conocimiento técnico del manejo de inventarios. De la misma forma, deberá presentar semanalmente un informe de existencias y coordinar con Gerencia Financiera, en función de las existencias, la realización de pedidos que corresponda.

El Gerente de Almacén y Despacho, realizará una programación de limpieza del área de bodega de inventarios, a fin de evitar que se estiben cajas con productos de baja rotación o en mal estado.

Para la toma de inventario, el Gerente de Almacén y Despacho, formará equipos de trabajo que incluyan personas con experiencia en el trabajo y personal que no tiene experiencia; cada equipo será coordinado por la persona con más experiencia.

### **6.2.4 Acciones a Desarrollar Para el Área de Cuentas por Pagar**

El Gerente de Almacén y Despacho con apoyo del Jefe de Compras, procederá cada cuatrimestre a cotizar con varios proveedores el mismo servicio y procederá a elaborar

un informe de precios, y los beneficios que ofrecen los proveedores, indicando sus observaciones para negociar.

El Gerente de Mercadeo procederá a implementar una base de datos con nuevos proveedores, listado de productos que ofrecen, precios y condiciones de pago, entregando al presidente de la empresa cuatrimestralmente una lista de proveedores para reemplazo.

El Gerente Financiero deberá realizar una calendarización con las fechas de pago a los proveedores, asegurándose de que la empresa cuente con los recursos financieros que le permitan cumplir con las fechas pactadas para realizar el pago.

El Gerente de Mercadeo, procederá a remitir a Presidencia el listado de proveedores que deben invitarse para participar en los eventos importantes de la empresa.

El Gerente de Mercadeo realizará trimestralmente, una evaluación del desempeño de los proveedores y procederá a elaborar el informe respectivo, el que principalmente deberá indicar si el proveedor mantiene la misma calidad en el producto, si las entregas de pedidos son oportunas, si cumple con el plazo de entrega, si ha habido mejoras en los productos y condiciones de negociación, así como los acuerdos realizados con cada proveedor.

### **6.3 Recursos Necesarios para Realizar el Plan de Acción**

Para la consecución del Plan de Acción que se pretende implementar, es de suma importancia contar con el apoyo del Recurso Humano de Presidencia y de directivos y personal de las Gerencias Financiera, y de Almacén y Despacho respectivamente, para lo cual se debe contar con los insumos mínimos necesarios en la forma siguiente:

Dentro de los Recursos materiales se requiere de dotación de equipo y coordinación de logística, para acceso a correo electrónico del personal del Departamento de

Contabilidad, que tendrá a su cargo la implementación de las acciones de cobranza y la utilización de equipo (Computadoras, líneas telefónicas, fax etc.).

Dentro de los recursos financieros se requiere la provisión de fondos necesarios para capacitar al personal del área de inventarios y para adquirir el equipo necesario.

#### **6.4 Resultados Esperados**

En el área de cobranza: cumplir con la aplicación de la política interna del plazo de cuentas por cobrar, mejorar el flujo de ingresos evitando requerimientos de capital extraordinarios para financiar las operaciones de los clientes.

En el área de inventarios: Disminuir costos de financiamiento del proveedor al determinar las fechas precisas en que deben realizarse los pedidos, así como reducción en costos operativos al evitar tener en bodega inventarios con poco movimiento; por otra parte disminuir los costos de almacenaje y seguros innecesarios.

En el Área de Proveedores: Cumplir los compromisos de pago en las fechas establecidas, establecer alianzas para mejorar las condiciones actuales, contar con una cartera de proveedores para realizar reemplazos.

## CONCLUSIONES

1. De acuerdo con la investigación se comprueba la hipótesis, ya que el análisis de situación financiera a través de razones, permitió conocer la situación de: apalancamiento financiero, clientes, proveedores, rotación de inventarios, lo que sirve de base para formular políticas administrativas y contribuye a la toma de decisiones en las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala.
2. Se incurrió en un periodo días de conversión superior a 104 días según lo esperado, el que para el periodo 2009 fue de 138 días y para 2010 de 116 días, situación que incrementó los requerimientos de capital de trabajo en cuatro millones cuatrocientos ochenta y seis mil novecientos cuarenta y tres quetzales (Q. 4,486,943.00) durante el 2009 y cuatro millones novecientos ochenta mil sesenta y un quetzales (Q..4,980,061.00) en 2010, incidiendo negativamente en la liquidez, debido principalmente a que no se cumplió la política establecida, para la rotación de cuentas por cobrar y porque el periodo establecido no se ajusta a las necesidades.
3. El índice de liquidez de la razón circulante producto del cálculo realizado (2009 = 1.20 2010 =0.95) se encuentra por debajo del mínimo requerido que es 2; mientras que el índice de prueba ácida fue de 0.50 para el periodo 2009 y 0.40 para el año 2010; en ambos casos disminuyó la liquidez, manifestando además que la situación puede derivar en condiciones de impago de las obligaciones inmediatas porque los activos líquidos son insuficientes para cubrir los compromisos adquiridos.
4. Derivado de la aportación de los proveedores en la realización de las operaciones comerciales, se determinó que el grado de apalancamiento utilizado es significativo (73% y 63%), con un 99% de deuda a cubrir en el corto plazo, lo que aumenta el riesgo de liquidez, revelando además que durante estos periodos se perdió la autonomía financiera frente a terceros ya que el índice de endeudamiento superó el 60%. Por otra parte se refleja que la deuda esta

totalmente respaldada por el patrimonio de los accionistas ya que la misma representa en el 2009 el 89% y en 2010 el 92% del patrimonio.

5. Al evaluar la estructura de pasivo y costo de capital se determinó que el costo de endeudamiento del periodo 2009 fue en promedio 10.78%, mientras que en 2010 dicho costo fue de 10.95%. Asimismo se estableció que la mayor tasa de interés se genera por el endeudamiento con los proveedores y que la misma fue de 5% en 2009 y 3% en 2010, la disminución en 2010 obedece a que los pagos a proveedores se realizaron antes de su vencimiento.
6. El incremento de la utilidad de un período a otro se debe al incremento en 5% de ventas así como a la reducción del 2% de los gastos de distribución y consumo. situaciones que incidieron en el incremento de la utilidad.
7. Al relacionar la utilidad obtenida con la inversión realizada, utilizando el método DU PONT se determinó que la rentabilidad generada por las operaciones realizadas los años objeto de análisis cubre los costos de financiamiento, la deducción de impuestos así como el rendimiento mínimo esperado por los accionistas (13%) en ambos periodos.
8. En términos generales, se puede decir que la eficiencia de los directivos en la utilización de los activos para generar ventas fue aceptable, y aunque el margen de utilidad neta fue bajo, la estabilidad del volumen de ventas y su incremento de un período a otro redujo los efectos negativos causados principalmente por el financiamiento extraordinario a los clientes, al cobrar en un periodo mayor a los 40 días establecidos incidiendo en una demora de 24 días en 2009 y 29 días en 2010; así como por los préstamos fiduciarios expresados en los sobregiros bancarios para cubrir los compromisos inmediatos.

## RECOMENDACIONES

1. Implementar el análisis de la situación financiera en las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos en Guatemala, a través de razones, para que las decisiones que se tomen estén basadas en un análisis técnico.
2. Para fortalecer la posición financiera mejorando la liquidez, se sugiere que se proceda a modificar las políticas relacionadas con los índices de actividad, principalmente ajustando los periodos de cobranza y pago a proveedores para obtener un periodo de conversión de efectivo conforme las necesidades, evitando el financiamiento extraordinario a los clientes así como los costos derivados del incremento en los requerimientos de capital de trabajo y disponer del capital de trabajo adecuado para cumplir los compromisos contraídos e incrementar la utilidad.
3. Adoptar estrategias orientadas a mejorar los índices de liquidez como por ejemplo: realizar las ventas y la cobranza en el menor tiempo posible, evitar compras de mercadería superiores a lo requerido para cubrir la demanda de los clientes, mejorar los controles de mercadería con menor demanda y en mal estado.
4. Es importante tener presente que un alto grado de apalancamiento deja de ser bueno en el momento en que los administradores dejan de generar la liquidez necesaria para cubrir los compromisos contraídos, por lo que es recomendable monitorear constantemente el nivel de apalancamiento y la solvencia para cubrir el mismo.
5. Es importante cumplir con los compromisos contraídos el día en que vencen y evaluar su pago anticipado cuando se obtengan beneficios de descuento por pronto pago, a fin de disminuir el costo generado por financiamiento.
6. Para mantener o aumentar las utilidades se deben cumplir las metas de ventas así como el periodo de rotación de inventarios y procurar la estabilidad o disminución de los gastos de operación.

7. Implementar la evaluación trimestral de la gestión de los administradores para asegurar el cumplimiento de las políticas administrativas así como su desempeño en la implementación del plan de acción y en el planteamiento de estrategias orientadas al fortalecimiento financiero.
8. Que en investigaciones posteriores se analice el valor económico agregado (EVA) que generan las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos en Guatemala.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Arias D. Tomás. Glosario de Medicamentos, Desarrollo Evolución y Uso. Universidad de Panamá, Primera Edición 1999.
2. Batres Joel, Evaluación Financiera, [www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com) Octubre 2008
3. Bennett Stewart. El EVA y sus antecedentes. 5ta. Edición Bogotá Colombia.
4. Bernstein A. Leopoldo. Análisis de Estados Financieros. Teoría, Aplicación e Interpretación. 1995. Publicación de Irwin – España.
5. Colectivo de Autores. Fundamentos de Financiación Empresarial 1 ,2 2da y 5ta parte. 4ta y 5ta Edición. España.
6. Colectivo de Autores. Las Finanzas en la Empresa. Cuarta Edición. España
7. Chamorro Saénz, Carlos. Los Ratios Financieros. 2005. ESAN - PADE Administración.
8. Copeland. La Creación de Valor en la Empresa. 7ma. Edición. Bogotá Colombia.
9. Díaz Castillo, Roberto; Museo de la Farmacia de Guatemala, Editorial Universitaria. Guatemala.
10. Dreeker Peter, Lawrence J Gitman, EVA. Pearson Addison Wesley. 10a edición, Bogotá, Colombia.
11. Franco Cuartas Fernando, El análisis Financiero Tradicional y las tendencias actuales [www.gacetafinanciera.com](http://www.gacetafinanciera.com) Septiembre 2009
12. Ingeniería Financiera, La gestión en los mercados financieros internacionales. Segunda Edición. Luis Diez de Castro- Juan Mascareñas. Serie McGRAW-HILL DE MANAGEMENT.
13. Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores, Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas, Guatemala, 2005.
14. Irwin McGraw-Hill. Contabilidad La base para las decisiones Gerenciales. 11a edición, 2006 Quebecor Worl Bogotá, Colombia.
15. Lawrence J Gitman, Pearson Addison Wesley. Contabilidad Financiera. Introducción. Tomo I. 10a edición, Bogotá, Colombia.

16. Moreno Fernández Joaquín. Estados Financieros, Análisis e interpretación. Serie de finanzas 3. CECSA.
17. Perdomo Salguero Mario Leonel "Análisis e Interpretación de Estados Financieros" Ediciones Contables, Administrativas –ECA- quinta edición 2,007.
18. Romero López, Álvaro Javier. "Principios de Contabilidad". Editorial McGraw-Hill, México 1999.

	INDICE DE CUADROS	PÁGINA
1	Cobertura de Proveedores de Servicios de Salud en Guatemala	7
2	Top 30 Empresas en el Mercado Centroamericano por Ventas	9
3	Importaciones Realizadas a Guatemala del año 2005 al año 2009	9
4	Exportaciones Realizadas en Guatemala del año 2005 al año 2009	10
5	Evolución del mercado total de medicamentos en Guatemala del año 2007 al año 2009	10
6	Análisis Vertical Balance de Situación Distribuidoras de Productos Farmacéuticos	59
7	Análisis Horizontal de las Cuentas de Balance de Situación	63
8	Políticas Internas	64
9	Plazo Efectivo de Cuentas Por Cobrar	65
10	Efecto del Periodo de Cuentas Por Cobrar	65
11	Días Promedio de Rotación de Inventarios	67
12	Efecto de Rotación de Inventarios	67
13	Plazo Efectivo de Rotación de Cuentas por Pagar	68
14	Efecto de Rotación de Cuentas por Pagar	69
15	Periodo del Ciclo de Conversión de Efectivo	70
16	Efecto del Ciclo de Conversión en Capital de Trabajo	71
17	Tasas de Interés Utilizadas Para Calcular el Costo de Capital	72
18	Estructura de Pasivo y Costo de Capital del Periodo 2009	72
19	Estructura de Pasivo y Costo de Capital del Periodo 2010	74
20	Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable Para los Socios	74
21	Índices de Liquidez	75
22	Índices de Endeudamiento	78
23	Índices de Apalancamiento	80
24	Análisis Vertical del Estado de Resultados de las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos	82
25	Análisis Horizontal del Estado de Resultados de las Empresas Distribuidoras de Productos Farmacéuticos	83
26	Índices de Rentabilidad	85
27	Índices de Rendimiento por el Método DUPONT	87
28	Propuesta de Ajuste de Políticas Internas	90
29	Comparación del cambio en el Ciclo de Conversión de Efectivo	91
30	Ciclo de pago y Requerimiento de Efectivo	92
31	Beneficio Esperado por Ajuste de Plazos de Venta, Cobro y Pago	93

	INDICE DE GRÁFICAS	PÁGINA
1	Esquema sobre la organización de la Industria	3
2	Cuentas de Activo Representativas en el Balance de Situación	59
3	Cuentas de Pasivo Representativas en el Balance de Situación	60
4	Capital de Trabajo	61
5	Componentes del Ciclo de Conversión de Efectivo	70
6	Índices de Liquidez	76
7	Índices de Endeudamiento	79
8	Índices de Apalancamiento	81
9	Comportamiento de Ventas y el Costo de Ventas	83
10	Comportamiento del Rendimiento Sobre el Capital Contable y los Activos	88
11	Propuesta de Ajuste a los Periodos del Ciclo de Conversión de Efectivo	90
12	Impacto Financiero En Requerimientos de Capital de Trabajo al Adoptar la Propuesta de Ajuste en Políticas Administrativas	94
13	Acciones para Fortalecer el Área de Cuentas Por Cobrar	95
14	Acciones para Fortalecer el Área de Inventarios	96
15	Acciones para Fortalecer el Área de Cuentas por Pagar	97